

PROSPECTO DE PROGRAMA



**CENTRAL TERMICA
ROCA S.A.**

Central Térmica Roca S.A.

Emisora

PROGRAMA DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES SIMPLES (NO CONVERTIBLES EN ACCIONES) POR HASTA U\$S 100.000.000 (O SU EQUIVALENTE EN OTRAS MONEDAS)

El presente prospecto (el “Prospecto”) corresponde al Programa de Obligaciones Negociables Simples (No Convertibles en Acciones) por hasta U\$S 100.000.000 (o su equivalente en otras monedas) (el “Programa”) de Central Térmica Roca S.A. (“CTRSA”, la “Sociedad”, la “Emisora” o la “Compañía”, indistintamente), en el marco del cual la misma podrá, conforme con la Ley 23.576 de Obligaciones Negociables y sus modificatorias (la “Ley de Obligaciones Negociables”) y demás normas vigentes, emitir obligaciones negociables simples (las “Obligaciones Negociables”) no convertibles en acciones, subordinadas o no, emitidas con garantía común sobre el patrimonio de la Emisora, especial y/o flotante, y con o sin garantía de terceros.

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en distintas clases con términos y condiciones específicos diferentes entre las Obligaciones Negociables de las distintas clases, pero las Obligaciones Negociables de una misma clase siempre tendrán los mismos términos y condiciones específicos. Asimismo, las Obligaciones Negociables de una misma clase podrán ser emitidas en distintas series con los mismos términos y condiciones específicos que las demás Obligaciones Negociables de la misma clase, y aunque las Obligaciones Negociables de las distintas series podrán tener diferentes fechas de emisión y/o precios de emisión, las Obligaciones Negociables de una misma serie siempre tendrán las mismas fechas de emisión y precios de emisión.

Los plazos y las formas de amortización de las Obligaciones Negociables serán los que se especifiquen en los suplementos de precio correspondientes a cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables (dichos suplementos de precio, los “Suplementos”). Los plazos siempre estarán dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas vigentes. Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija o variable, o no devengar intereses, según se especifique en los Suplementos correspondientes. Los intereses serán pagados en las fechas y en las formas que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.

La Sociedad no se encuentra registrada como emisora frecuente bajo la normativa aplicable de la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”).

La Emisora ha optado por que el Programa no cuente con calificaciones de riesgo. Sin perjuicio de ello, la Emisora podrá optar por calificar o no cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa y, en su caso, informará la calificación otorgada en los Suplementos correspondientes. En caso que la Emisora opte por calificar una o más clases y/o series de Obligaciones Negociables, las mismas contarán solamente con una calificación de riesgo a menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes.

De acuerdo al artículo 13 de la Sección IV del Título XI de las Normas de la CNV, la Emisora manifiesta, con carácter de declaración jurada, que ni la Emisora, sus beneficiarios finales, ni las personas físicas o jurídicas que tienen como mínimo el 20% de su capital o de los derechos a voto, o que por otros medios ejercen el control final, directo o indirecto sobre la misma, registran condenas por delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo y/o figuran en las listas de terroristas y organizaciones terroristas emitidas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas.

La creación y los términos y condiciones generales del Programa y de las Obligaciones Negociables a emitirse bajo el mismo fueron aprobados en la Asamblea de Accionistas de la Sociedad de fecha 24 de julio de 2020, mientras que el Directorio de la Sociedad en su reunión de la misma fecha resolvió aprobar ciertos términos y condiciones específicos del Programa y subdelegar en ciertos funcionarios de la Emisora la facultad de determinar los términos y condiciones definitivos del Programa. Tanto la Asamblea de Accionistas como el Directorio fueron realizados de conformidad con lo previsto por la Resolución General

N° 830/2020 de CNV dando cumplimiento a las condiciones requeridas, a saber: (i) garantizar la libre accesibilidad a las reuniones de todos los accionistas, con voz y voto; (ii) contar con el quórum exigible para las asambleas extraordinarias y resolver como primer punto del orden del día su celebración a distancia con la mayoría exigible para la reforma del estatuto social y (iii) permitir la transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras en el transcurso de toda la reunión, como su grabación en soporte digital.

La creación del Programa ha sido autorizada por Resolución N° 20771 de fecha 28 de agosto de 2020 de la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”). Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el Prospecto. La veracidad de la información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en el presente Prospecto es exclusiva responsabilidad del directorio y, en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de la Sociedad y de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados contables que se acompañan y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley N° 26.831 (“Ley N° 26.831” o la “Ley de Mercado de Capitales”). El directorio manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente Prospecto contiene, a la fecha de su publicación, información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de la Sociedad y de toda aquélla que deba ser de conocimiento del público inversor con relación al Programa, conforme las normas vigentes.

El presente Prospecto y los estados contables incluidos en el mismo se encuentran a disposición de los interesados en el domicilio de la Compañía ubicado en Av. Leandro N. Alem 855 – Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, de lunes a viernes de 10 a 15 hs., así como en la página web de la Emisora (www.albanesi.com.ar). Podrá asimismo consultarse el Prospecto y los estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 en Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (“BYMA”) o en la página web de la CNV (<http://www.cnv.gov.ar>), en el ítem Información Financiera.

La Emisora tiene su sede social en Av. Leandro N. Alem 855, Piso 14 Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; el N° de CUIT es 33-71194489-9, el número telefónico es (+54 11) 4313-6790, su página web es www.albanesi.com.ar y su dirección de correo electrónico es roca@albanesi.com.ar.

La fecha de este Prospecto es 3 de septiembre de 2020

ÍNDICE

NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES	4
NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES SOBRE NORMATIVA REFERENTE A LAVADO DE ACTIVOS .7	
PANDEMIA A NIVEL MUNDIAL POR EL BROTE DE “CORONAVIRUS”	13
NOTIFICACIÓN A LOS AGENTES DEL BYMA.....	14
INFORMACIÓN RELEVANTE.....	15
GLOSARIO DE TÉRMINOS TÉCNICOS.....	17
DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS	22
INFORMACIÓN DE LA EMISORA	24
FACTORES DE RIESGO	58
POLÍTICAS DE LA EMISORA	86
INFORMACIÓN SOBRE LOS DIRECTORES O ADMINISTRADORES, GERENTES, PROMOTES, MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN, DEL CONSEJO DE VIGILANCIA Y COMITÉ DE AUDITORÍA (TITULARES Y SUPLENTE)	88
ESTRUCTURA DE LA EMISORA, ACCIONISTAS O SOCIOS Y PARTES RELACIONADAS.....	95
ACTIVOS FIJOS Y SUCURSALES DE LA EMISORA.....	100
ANTECEDENTES FINANCIEROS.....	101
RESUMEN DE LOS DATOS ESTADÍSTICOS Y DEL PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA	118
DE LA OFERTA Y LA NEGOCIACIÓN	123
INFORMACIÓN ADICIONAL	137
ANEXO 1	163

NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES

ANTES DE TOMAR DECISIONES DE INVERSIÓN RESPECTO DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, EL PÚBLICO INVERSOR DEBERÁ CONSIDERAR LOS FACTORES DE RIESGO QUE SE DESCRIBEN EN “FACTORES DE RIESGO” DEL PRESENTE PROSPECTO Y EL RESTO DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ÉL, ASÍ COMO TAMBIÉN AQUELLA INFORMACIÓN INCLUIDA EN LOS SUPLEMENTOS CORRESPONDIENTES (COMPLEMENTADOS, EN SU CASO, POR LOS AVISOS, ACTUALIZACIONES Y/O SUPLEMENTOS CORRESPONDIENTES). ESTE PROSPECTO, LOS SUPLEMENTOS CORRESPONDIENTES Y TODA OTRA INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA QUE DEBA SER PUESTA A DISPOSICIÓN DEL INVERSOR CONFORME LAS NORMAS VIGENTES PODRÁ SER OBTENIDA EN LA PÁGINA WEB DE LA EMISORA (WWW.ALBANESI.COM.AR) O EN LA PÁGINA WEB DE LA CNV ([HTTP://WWW.CNV.GOV.AR](http://WWW.CNV.GOV.AR)).

AL TOMAR DECISIONES DE INVERSIÓN RESPECTO DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, EL PÚBLICO INVERSOR DEBERÁ BASARSE EN SU PROPIO ANÁLISIS DE LA SOCIEDAD, DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, Y DE LOS BENEFICIOS Y RIESGOS INVOLUCRADOS. EL CONTENIDO DE ESTE PROSPECTO Y/O DE LOS SUPLEMENTOS CORRESPONDIENTES NO DEBE SER INTERPRETADO COMO ASESORAMIENTO LEGAL, COMERCIAL, FINANCIERO, CAMBIARIO, IMPOSITIVO Y/O DE OTRO TIPO. EL PÚBLICO INVERSOR DEBERÁ CONSULTAR CON SUS PROPIOS ASESORES RESPECTO DE LOS ASPECTOS LEGALES, COMERCIALES, FINANCIEROS, CAMBIARIOS, IMPOSITIVOS Y/O DE OTRO TIPO RELACIONADOS CON SU INVERSIÓN EN LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES.

NO SE HA AUTORIZADO A NINGÚN AGENTE COLOCADOR Y/O CUALQUIER OTRA PERSONA A BRINDAR INFORMACIÓN Y/O EFECTUAR DECLARACIONES RESPECTO DE LA EMISORA Y/O DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES QUE NO ESTÉN CONTENIDAS EN EL PRESENTE PROSPECTO Y/O EN LOS SUPLEMENTOS CORRESPONDIENTES, Y, SI SE BRINDARA Y/O EFECTUARA, DICHA INFORMACIÓN Y/O DECLARACIONES NO PODRÁN SER CONSIDERADAS AUTORIZADAS Y/O CONSENTIDAS POR LA EMISORA Y/O LOS CORRESPONDIENTES AGENTES COLOCADORES.

NI ESTE PROSPECTO NI LOS SUPLEMENTOS CORRESPONDIENTES CONSTITUYEN O CONSTITUIRÁN UNA OFERTA DE VENTA Y/O UNA INVITACIÓN A FORMULAR OFERTAS DE COMPRA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN AQUELLAS JURISDICCIONES EN QUE LA REALIZACIÓN DE DICHA OFERTA Y/O INVITACIÓN NO FUERA PERMITIDA POR LAS NORMAS VIGENTES. EL PÚBLICO INVERSOR DEBERÁ CUMPLIR CON TODAS LAS NORMAS VIGENTES EN CUALQUIER JURISDICCIÓN EN QUE COMPRARA, OFRECIERA Y/O VENDIERA LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES Y/O EN LA QUE POSEYERA, CONSULTARA Y/O DISTRIBUYERA ESTE PROSPECTO Y/O LOS SUPLEMENTOS CORRESPONDIENTES, Y DEBERÁ OBTENER LOS CONSENTIMIENTOS, LAS APROBACIONES Y/O LOS PERMISOS PARA LA COMPRA, OFERTA Y/O VENTA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES REQUERIDOS POR LAS NORMAS VIGENTES EN CUALQUIER JURISDICCIÓN A LA QUE SE ENCONTRARAN SUJETOS Y/O EN LA QUE REALIZARAN DICHAS COMPRAS, OFERTAS Y/O VENTAS. NI LA EMISORA NI LOS CORRESPONDIENTES AGENTES COLOCADORES TENDRÁN RESPONSABILIDAD ALGUNA POR INCUMPLIMIENTOS A DICHAS NORMAS VIGENTES.

EL PRESENTE PROSPECTO SERÁ PUBLICADO EN TODOS LOS MEDIOS INFORMÁTICOS DE AQUELLOS MERCADOS EN LOS CUALES SEAN LISTADAS LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO CORRESPONDE A LAS FECHAS CONSIGNADAS EN EL MISMO Y PODRÁ SUFRIR CAMBIOS EN EL FUTURO. NI LA ENTREGA DE ESTE PROSPECTO NI LA VENTA DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN VIRTUD DEL MISMO, IMPLICARÁ, BAJO NINGUNA CIRCUNSTANCIA, QUE NO SE HAN PRODUCIDO CAMBIOS EN LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PROSPECTO O EN LA SITUACIÓN ECONÓMICA O FINANCIERA DE LA COMPAÑÍA CON POSTERIORIDAD A LA FECHA DEL PRESENTE.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO CON RESPECTO A LA SITUACIÓN POLÍTICA, LEGAL Y ECONÓMICA DE ARGENTINA HA SIDO OBTENIDA DE FUENTES GUBERNAMENTALES Y OTRAS FUENTES PÚBLICAS Y LA COMPAÑÍA NO ES RESPONSABLE DE SU VERACIDAD. NO PODRÁ CONSIDERARSE QUE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL

PRESENTE PROSPECTO CONSTITUYA UNA PROMESA O GARANTÍA DE DICHA VERACIDAD, YA SEA CON RESPECTO AL PASADO O AL FUTURO.

LOS AGENTES QUE PARTICIPEN EN LA ORGANIZACIÓN Y COORDINACIÓN DE LA COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, UNA VEZ QUE LAS MISMAS INGRESEN EN LA NEGOCIACIÓN SECUNDARIA, PODRÁN REALIZAR OPERACIONES DESTINADAS A ESTABILIZAR EL PRECIO DE MERCADO DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, ÚNICAMENTE A TRAVÉS DE LOS SISTEMAS INFORMÁTICOS DE NEGOCIACIÓN BAJO SEGMENTOS QUE ASEGUREN LA PRIORIDAD PRECIO TIEMPO Y POR INTERFERENCIA DE OFERTAS, GARANTIZADOS POR EL MERCADO Y/O LA CÁMARA COMPENSADORA EN SU CASO, TODO ELLO CONFORME CON EL ARTÍCULO 12, SECCIÓN IV, CAPÍTULO IV, TÍTULO VI DE LAS NORMAS DE LA CNV (SEGÚN SE DEFINE MÁS ADELANTE) Y DEMÁS NORMAS VIGENTES (LAS CUALES PODRÁN SER SUSPENDIDAS Y/O INTERRUMPIDAS EN CUALQUIER MOMENTO). DICHAS OPERACIONES DEBERÁN AJUSTARSE A LAS SIGUIENTES CONDICIONES: (I) NO PODRÁN EXTENDERSE MÁS ALLÁ DE LOS PRIMEROS 30 DÍAS CORRIDOS DESDE EL PRIMER DÍA EN EL CUAL SE HAYA INICIADO LA NEGOCIACIÓN SECUNDARIA DE LAS CORRESPONDIENTES OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN EL MERCADO; (II) SÓLO PODRÁN REALIZARSE OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN DESTINADAS A EVITAR O MODERAR ALTERACIONES BRUSCAS EN EL PRECIO AL CUAL SE NEGOCIEN LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES; (III) NINGUNA OPERACIÓN DE ESTABILIZACIÓN QUE SE REALICE EN EL PERÍODO AUTORIZADO PODRÁ EFECTUARSE A PRECIOS SUPERIORES A AQUELLOS A LOS QUE SE HAYAN NEGOCIADO LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN CUESTIÓN EN LOS MERCADOS AUTORIZADOS, EN OPERACIONES ENTRE PARTES NO VINCULADAS CON LA ORGANIZACIÓN, DISTRIBUCIÓN Y COLOCACIÓN; Y (IV) LOS AGENTES QUE REALICEN OPERACIONES EN LOS TÉRMINOS ANTES INDICADOS, DEBERÁN INFORMAR A LOS MERCADOS LA INDIVIDUALIZACIÓN DE LAS MISMAS. LOS MERCADOS DEBERÁN INDIVIDUALIZAR COMO TALES Y HACER PÚBLICAS LAS OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN, YA FUERE EN CADA OPERACIÓN INDIVIDUAL O AL CIERRE DIARIO DE LAS OPERACIONES.

EN CASO QUE LA SOCIEDAD SE ENCONTRARA SUJETAS A PROCESOS JUDICIALES DE QUIEBRA, CONCURSO PREVENTIVO, ACUERDOS PREVENTIVOS EXTRAJUDICIALES Y/O SIMILARES, LAS NORMAS VIGENTES QUE REGULAN LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES (INCLUYENDO, SIN LIMITACIÓN, LAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES), Y LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, ESTARÁN SUJETOS A LAS DISPOSICIONES PREVISTAS POR LAS LEYES DE QUIEBRA, CONCURSOS, ACUERDOS PREVENTIVOS EXTRAJUDICIALES Y/O SIMILARES Y/O DEMÁS NORMAS VIGENTES QUE SEAN APLICABLES. PARA MAYOR INFORMACIÓN, VÉASE “FACTORES DE RIESGO – RIESGOS RELACIONADOS CON LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES – EN CASO DE CONCURSO PREVENTIVO O ACUERDO PREVENTIVO EXTRAJUDICIAL LOS TENEDORES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EMITIRÁN SU VOTO EN FORMA DIFERENTE A LOS DEMÁS ACREEDORES QUIROGRAFARIOS” EN EL PRESENTE PROSPECTO.

EN LO QUE RESPECTA A LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO, LA SOCIEDAD TENDRÁ LAS OBLIGACIONES Y RESPONSABILIDADES QUE IMPONEN LOS ARTÍCULOS 119 Y 120 DE LA LEY 26.831. EL ARTÍCULO 119 ESTABLECE QUE LOS EMISORES DE VALORES NEGOCIABLES, JUNTAMENTE CON LOS INTEGRANTES DE LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN Y FISCALIZACIÓN, ESTOS ÚLTIMOS EN MATERIA DE SU COMPETENCIA, Y EN SU CASO LOS OFERENTES DE LOS VALORES NEGOCIABLES CON RELACIÓN A LA INFORMACIÓN VINCULADA A LOS MISMOS, Y LAS PERSONAS QUE FIRMEN EL PROSPECTO DE UNA EMISIÓN DE VALORES NEGOCIABLES, SERÁN RESPONSABLES DE TODA LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN LOS PROSPECTOS POR ELLOS REGISTRADOS ANTE LA CNV. ASIMISMO, DE CONFORMIDAD CON EL ARTÍCULO 120 DE DICHA LEY, LAS ENTIDADES Y AGENTES INTERMEDIARIOS EN EL MERCADO QUE PARTICIPEN COMO ORGANIZADORES O COLOCADORES EN UNA OFERTA PÚBLICA DE VENTA O COMPRA DE VALORES NEGOCIABLES DEBERÁN REVISAR DILIGENTEMENTE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN LOS PROSPECTOS DE LA OFERTA. LOS EXPERTOS O TERCEROS QUE OPINEN SOBRE CIERTAS PARTES DEL PROSPECTO SÓLO SERÁN RESPONSABLES POR LA PARTE DE DICHA INFORMACIÓN SOBRE LA QUE HAN EMITIDO OPINIÓN.

LOS DIRECTORES Y SÍNDICOS DE LAS EMISORA SON ILIMITADA Y SOLIDARIAMENTE RESPONSABLES POR LOS PERJUICIOS QUE LA VIOLACIÓN DE LAS DISPOSICIONES DE LA LEY

DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES PRODUZCA A LOS OBLIGACIONISTAS, ELLO ATENTO LO DISPUESTO EN EL ARTÍCULO 34 DE LA LEY DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES.

TODA PERSONA QUE SUSCRIBA LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES RECONOCE QUE SE LE HA BRINDADO LA OPORTUNIDAD DE SOLICITAR A LA EMISORA, Y DE EXAMINAR, Y HA RECIBIDO Y EXAMINADO, TODA LA INFORMACIÓN ADICIONAL QUE CONSIDERÓ NECESARIA PARA VERIFICAR LA EXACTITUD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE, Y/O PARA COMPLEMENTAR TAL INFORMACIÓN.

EN CASO QUE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES SEAN OFRECIDAS FUERA DE LA ARGENTINA, LA SOCIEDAD PODRÁ PREPARAR VERSIONES EN INGLÉS DEL PRESENTE PROSPECTO Y/O DE LOS SUPLEMENTOS CORRESPONDIENTES A LOS FINES DE SU DISTRIBUCIÓN FUERA DE LA ARGENTINA. DICHAS VERSIONES EN INGLÉS CONTENDRÁN SOLAMENTE INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO Y/O EN LOS SUPLEMENTOS CORRESPONDIENTES (COMPLEMENTADOS Y/O MODIFICADOS, EN SU CASO, POR LOS AVISOS, ACTUALIZACIONES Y/O DEMÁS DOCUMENTOS CORRESPONDIENTES).

NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES SOBRE NORMATIVA REFERENTE A LAVADO DE ACTIVOS

El concepto de lavado de activos se usa generalmente para denotar transacciones cuyo objetivo es introducir fondos provenientes de actividades ilícitas en el sistema institucionalizado y así transformar ganancias por actividades ilegales en activos de origen aparentemente legítimo.

El 13 de abril de 2000, el Congreso Nacional aprobó la Ley N° 25.246 (modificada posteriormente entre otras por las Leyes N° 26.087, N° 26.119, N° 26.268, N° 26.683, N° 26.733, N° 26.734 y Decreto N° 27/2018, la “Ley de Prevención del Lavado de Activos”), que establece un régimen penal administrativo, reemplaza a varios artículos del Código Penal argentino y tipifica el lavado de activos como un delito que se comete cuando una persona convierte, transfiere, administra, vende, grava o aplica de cualquier otro modo dinero o cualquier otro activo no corriente proveniente de un delito en el cual esa persona no ha participado, con el posible resultado de que el activo original o subrogante pueda aparecer como de origen legítimo, siempre que el valor del activo supere los \$300.000, ya sea que tal monto resulte de una o más transacciones.

Con la reforma efectuada mediante la ley No. 26.683, se tipifica el delito de lavado de activos como un delito contra el orden económico y financiero (no ya como un delito contra la administración pública) y se introducen ciertas modificaciones al tipo penal: (i) se suprime la exigencia de que para que se configure el lavado no se hubiera participado del delito previo y (ii) se eleva de \$50.000 a \$300.000 la suma que constituye la condición objetiva de punibilidad del tipo penal. La eliminación del presupuesto negativo del tipo penal (no haber participado en el delito precedente) encuentra su fundamento en la exigencia global de reprimir el llamado “autolavado”, es decir, sancionar la conducta de introducir el activo ilícito en el sistema económico formal con independencia de la sanción relativa a su participación en el delito que lo origina.

Por otra parte, mediante la Ley de Prevención del Lavado de Activos, y a fin de prevenir e impedir el delito de lavado de activos y financiación del terrorismo, se creó la Unidad de Información Financiera (“UIF”) bajo la jurisdicción del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de la Nación, y hoy bajo la órbita del Ministerio de Economía de la Nación, a quien se le encargó el tratamiento y la transmisión de información a los efectos de prevenir e impedir el lavado de activos provenientes de:

- Delitos relacionados con el tráfico y comercialización ilícita de estupefacientes (Ley N° 23.737);
- Delitos de contrabando de armas y contrabando de estupefacientes (Ley N° 22.415);
- Delitos relacionados con las actividades de una asociación ilícita calificada en los términos del artículo 210 bis del Código Penal o de una asociación ilícita terrorista en los términos del artículo 213 ter del Código Penal;
- Delitos cometidos por asociaciones ilícitas (artículo 210 del Código Penal) organizadas para cometer delitos por fines políticos o raciales;
- Delitos de fraude contra la Administración Pública (artículo 174 inciso 5° del Código Penal);
- Delitos contra la Administración Pública previstos en los Capítulos VI, VII, IX y IX bis del Título XI del Libro Segundo del Código Penal;
- Delitos de prostitución de menores y pornografía infantil, previstos en los artículos 125, 125 bis, 127 bis y 128 del Código Penal;
- Delitos de financiación del terrorismo (artículo 213 quáter del Código Penal);
- Extorsión (artículo 168 del Código Penal);
- Delitos previstos en la ley 24.769; y
- Trata de personas y el delito de financiación del terrorismo (artículos 41 quinquies y 306 del Código Penal).

A su vez, la Ley de Prevención del Lavado de Activos, en su artículo 20, estableció un régimen de sujetos obligados a informar a la UIF en materia de prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo, en virtud de las características de sus actividades y la industria en la cuales se desempeñan (los “Sujetos Obligados”).

En línea con la práctica internacionalmente aceptada, la mencionada ley no atribuye la responsabilidad de controlar estas transacciones delictivas sólo a los organismos del Gobierno Nacional, sino que también asigna determinadas obligaciones a diversas entidades del sector privado tales como bancos, agentes autorizados por la CNV y compañías de seguro. Asimismo, la reciente modificación a la Ley de Prevención del Lavado de Activos introdujo dentro de las categorías de Sujetos Obligados, entre otros, a las personas físicas o jurídicas que actúen como fiduciarios, en cualquier tipo de fideicomiso y las personas físicas o jurídicas titulares de o vinculadas, directa o indirectamente, con cuentas de fideicomisos, fiduciantes y fiduciarios en virtud de contratos de fideicomiso. Estas obligaciones consisten básicamente en funciones de captación de información y suministro de información canalizada por la UIF. Tanto las normas de la UIF (Resolución 30/17) como las normas del Banco Central de la República Argentina (“BCRA” o “Banco Central”) requieren que los bancos tomen ciertas precauciones mínimas para impedir el lavado de activos.

Por dicha razón, podría ocurrir que uno o más participantes en el proceso de colocación y emisión de las Obligaciones Negociables se encuentren obligados a recolectar información vinculada con los suscriptores de Obligaciones Negociables e informarla a las autoridades, como ser aquellas que parezcan sospechosas o inusuales, o a las que les falten justificación económica o jurídica, o que sean innecesariamente complejas, ya sean realizadas en oportunidades aisladas o en forma reiterada.

Los agentes colocadores (en caso de ser entidades financieras) cumplirán con todas las reglamentaciones aplicables sobre prevención del lavado de activos establecidas por el BCRA y la UIF; en particular con la Resolución N° 2 de la UIF, que reglamenta el Artículo 21 de la Ley de Prevención de Lavado de Activos, al estipular la obligación de informar con respecto a operaciones sospechosas y su informe a las autoridades.

En línea la Ley de Prevención de Lavado de Activos, mediante la Resolución 11/2011, la UIF aprobó la nómina de quienes deben ser considerados personas políticamente expuestas políticamente (“PEP”) en Argentina, la cual deberá ser tenida en cuenta por los Sujetos Obligados. Dicha nómina, fue modificada posteriormente por la Resolución UIF 52/2012, la cual redefine el concepto de PEP, estableciendo que un PEP debe desempeñar funciones prominentes, por lo que su definición no persigue cubrir a individuos que detenten en un rango medio o subalterno respecto de las categorías anteriores. Por último, la Resolución UIF 134/2018 actualiza la nómina de PEP en Argentina, teniendo en cuenta las funciones que desempeñan o han desempeñado, y en su caso el vínculo de cercanía o afinidad que posean terceros con las personas que desempeñen o hayan desempeñado tales funciones.

Por otro lado, las normas del BCRA requieren que los bancos tomen ciertas precauciones mínimas para impedir el lavado de activos. Cada entidad debe designar un funcionario administrativo de máximo nivel como la persona responsable de la prevención del lavado de activos a cargo de centralizar cualquier información que el BCRA pueda requerir de oficio o a pedido de cualquier autoridad competente. Asimismo, este funcionario u otra persona que dependa del gerente general, el directorio, o autoridad competente, será responsable de la instrumentación, rastreo, y control de los procedimientos internos para asegurar el cumplimiento de las reglamentaciones.

Además, las entidades financieras, en su carácter de Sujetos Obligados, deben informar cualquier transacción que parezca sospechosa o inusual, o a la que le falte justificación económica o jurídica, o que sea innecesariamente compleja, ya sea realizada en oportunidades aisladas o en forma reiterada. En julio de 2001, el Banco Central publicó una lista de jurisdicciones “no cooperadoras” para que las entidades financieras prestaran especial atención a las transacciones a y desde tales áreas.

A su vez, mediante la Comunicación “A” 4940 de mayo de 2009 (modificada por la Comunicación “A” 4949 y luego derogada por Comunicación “A” 6037 en agosto de 2016), el BCRA, y mediante el Título XI de las Normas de la CNV, la CNV, ordenaron a las entidades por ellos reguladas a sólo dar curso a operaciones dentro del ámbito de la oferta pública, cuando éstas sean efectuadas u ordenadas por (i) sujetos constituidos, domiciliados o que residan en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que figuren incluidos dentro del listado de países cooperadores previstos en el artículo 2 inciso b) del Decreto N° 589/2013, o (ii) sujetos constituidos, domiciliados o que residan en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que no se encuentren incluidos dentro del listado de países cooperadores mencionado en el inciso (i) anterior, y revistan en su jurisdicción de origen la calidad de intermediarios registrados en una entidad bajo control y fiscalización de un organismo que cumpla similares funciones a las de la CNV en dicho país, y tal organismo hubiera firmado un memorando de entendimiento, cooperación e intercambio de información con la CNV.

Asimismo, la Resolución N° 229/2011 de la UIF (modificada por las Resoluciones UIF N° 140/2012, 3/2014, 104/2016 y derogada por la Resolución UIF N° 21/2018) estableció ciertas medidas que los agentes autorizados por la CNV (los “Sujetos Obligados de la Resolución 229”), deberán observar para prevenir, detectar y reportar los hechos, actos, operaciones u omisiones que puedan provenir de la comisión de los delitos de lavado de activos y financiación del terrorismo en el mercado de capitales. La Resolución N° 229/2011 estableció pautas generales acerca

de la identificación del cliente (incluyendo la distinción entre clientes habituales, ocasionales e inactivos), la información a requerir, la documentación a conservar y los procedimientos para detectar y reportar operaciones sospechosas. Las principales obligaciones establecidas por la Resolución N° 229/2011 son las siguientes: a) la elaboración de un manual que establezca los mecanismos y procedimientos para la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo; b) la designación de un oficial de cumplimiento; c) la implementación de auditorías periódicas; d) la capacitación del personal; e) la implementación de medidas que permitan a los Sujetos Obligados de la Resolución 229 consolidar electrónicamente las operaciones que realizan con los clientes, así como herramientas tecnológicas, que posibiliten analizar o monitorear distintas variables para identificar ciertos comportamientos y visualizar posibles operaciones sospechosas; f) la implementación de herramientas tecnológicas que permitan establecer de una manera eficaz los sistemas de control y prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo; y g) la elaboración de registros de análisis y gestión de riesgo de las operaciones inusuales detectadas y aquellas que por haber sido consideradas sospechosas hayan sido reportadas.

En marzo de 2018, con el dictado de la Resolución N° 21/2018, los Sujetos Obligados de la Resolución N° 229 deberán identificar y evaluar sus riesgos y en función de ello, adoptar medidas de administración y mitigación de los mismos, a fin de prevenir de manera más eficaz el lavado de activos. Según esta norma, el Sujeto Obligado debe contar con políticas y procedimientos de “know your client”, los cuales se deben aplicar de acuerdo con la calificación de riesgo determinadas en base al modelo de riesgo implementado por el Sujeto Obligado. En consecuencia, se habilita a los mismos a implementar plataformas tecnológicas acreditadas que permitan llevar a cabo trámites a distancia, sin exhibición personal de la documentación, sin que ello condicione el cumplimiento de los deberes de debida diligencia. A su vez, se fijan nuevos estándares para realizar las debidas diligencias de los clientes. Asimismo, contempló las nuevas categorías de agentes, al tiempo que incluyó su aplicación a los fideicomisos financieros con oferta pública, sus fiduciarios, fiduciantes y las personas físicas o jurídicas vinculadas directa o indirectamente con estos, derogando parcialmente la Resolución UIF N° 140/12 sólo sobre tales sujetos, continuando vigentes las disposiciones de la misma para los restantes fideicomisos. La mencionada Resolución prevé un plan de implementación, según el cual al 30/9/18 los Sujetos Obligados deberán haber desarrollado y documentado la metodología de identificación y evaluación de riesgos; y al 31/12/18 deberán contar con un informe técnico que refleje los resultados de la implementación de la metodología de identificación y evaluación de riesgos. Por otro lado, al 31/3/19 deberán haber ajustado sus políticas y procedimientos, y de acuerdo con los resultados de la autoevaluación de riesgos efectuada, los cuales deberán estar contenidos en el manual de prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo; y al 30/09/18 quedará diferido el cumplimiento de los regímenes informativos, comenzando a partir de tal fecha la obligación de informar en los términos y condiciones allí contemplados.

Por su parte, las Normas de la CNV disponen que los sujetos participantes en la oferta pública de títulos valores (distintos de entidades emisoras), incluyendo, entre otros, a personas físicas o jurídicas que intervengan como agentes colocadores de toda emisión primaria de valores negociables, deberán cumplir con las normas establecidas por la UIF para el sector mercado de capitales. En virtud de ello, los adquirentes de las Obligaciones Negociables asumirán la obligación de aportar la información y documentación que se les requiera respecto del origen de los fondos utilizados para la suscripción y su legitimidad.

Respecto de la Compañía, ésta debe identificar a cualquier persona, física o jurídica, que realice aportes de capital, aportes irrevocables a cuenta de futuras emisiones de capital o préstamos significativos, sea que tenga la calidad de accionista o no al momento de realizarlos, y deberá cumplir con los requisitos exigidos a los demás sujetos participantes en la oferta pública, por las normas de la UIF, especialmente en lo referido a la identificación de dichas personas y al origen y licitud de los fondos aportados o prestados.

Además, las Normas de la CNV establecen que las entidades mencionadas anteriormente únicamente llevarán a cabo las operaciones contempladas según el régimen de oferta pública cuando dichas operaciones sean llevadas a cabo u ordenadas por personas constituidas, domiciliadas o residentes en países, dominios, jurisdicciones, territorios o estados asociados y regímenes tributarios especiales considerados cooperantes de conformidad con el listado publicado en su sitio web por la Administración Federal de Ingresos Públicos (“AFIP”), el cual toma de base el Decreto N° 589/2013. Cuando dichas personas no se encuentren incluidas en dicho listado y en sus jurisdicciones de constitución califiquen como intermediarios registrados de una entidad bajo el control y supervisión de un organismo que desarrolla funciones similares a las de la CNV, solo se les permitirá llevar a cabo operaciones si presentaran prueba indicando que la comisión de valores pertinente de su jurisdicción ha firmado un memorándum de entendimiento para la cooperación e intercambio de información con la CNV. En función de la ley N° 27.430 (“Reforma Tributaria”), el listado de “jurisdicciones cooperantes” elaborado por la AFIP, será reemplazado por un listado de “jurisdicciones no cooperantes”, el cual, a la fecha del presente, no ha sido aún confeccionado. Sin perjuicio de ello, el Poder Ejecutivo de la Nación emitió el Decreto N° 279/2018, cuyo artículo 7 establece que hasta tanto sea reglamentado el artículo 15.2 de la LIG, para determinar si una jurisdicción es cooperante se verificará si está incluida

en el listado vigente publicado por la AFIP, antes mencionado. La lista puede consultarse en <http://www.afip.gob.ar/jurisdiccionesCooperantes/#ver>.

En línea con lo expuesto, los agentes colocadores podrán solicitar, y los inversores deberán presentar a su simple requerimiento, toda la información y documentación que se les solicite, o que pudiera ser solicitada por los agentes colocadores correspondientes para el cumplimiento de las normas legales penales sobre lavado de activos, las normas del mercado de capitales que impiden y prohíben el lavado de activos emitidas por la UIF, y de las Normas de la CNV y/o el BCRA. La Compañía y los agentes colocadores correspondientes podrán rechazar manifestaciones de interés y/u órdenes de compra de no cumplirse con tales normas o requisitos, y dichos rechazos no darán derecho a reclamo alguno contra la Compañía y/o los agentes colocadores.

Conforme la Resolución UIF 104/2016, los agentes colocadores deberán proveer información de acuerdo a la actividad que cada sujeto obligado desarrolla, en base al monto de las operaciones conforme a la actividad de cada sujeto obligado. Para ello, se procede a la actualización de los montos referidos a la industria de la construcción o cuentas vinculadas a pago de planes sociales, relaciones de carácter financiero entre el agente obligado y el cliente, clientes relacionados con la expedición de documentación vehicular, personas que contraten pólizas, personas físicas o jurídicas relacionadas con bienes suntuarios, exportación, importación, elaboración o industrialización, personas físicas o jurídicas que efectúen aportes extraordinarios, entre otros. Para ello, se modificaron los montos establecidos en la Resolución UIF 121/2011, Resolución UIF 229/2011, Resolución UIF 70/2011, Resolución UIF 127/2012, Resolución UIF 17/2012, Resolución UIF 23/2012, Resolución UIF 28/2011, Resolución UIF 202/2015, Resolución UIF 2/2012, Resolución UIF 21/2011, Resolución UIF 50/2013, Resolución UIF 65/2011, Resolución UIF 30/2011, Resolución UIF 16/2012, Resolución UIF 489/2013, Resolución UIF 18/2012, Resolución UIF 22/2012, Resolución UIF 140/2012, Resolución UIF 32/2012, Resolución UIF 66/2012, Resolución UIF 2/2012.

Si bien de conformidad con las Resoluciones N° 121 y 229 de la UIF, las operaciones sospechosas de lavado de activos deben ser reportadas a la UIF en un plazo de ciento cincuenta (150) días corridos a partir de la operación realizada (o tentada), la Resolución N°3/2014 de la UIF establece que los sujetos obligados deben reportar a la UIF todo hecho u operación sospechosa de lavado de activos dentro de los 30 días corridos desde que los hubieran calificado como tales, en tanto las operaciones sospechosas de financiación de terrorismo deben ser reportadas dentro de las cuarenta y ocho (48) horas de la operación realizada (o tentada).

En 2016, mediante el Decreto N° 360/2016, se creó el “Programa de Coordinación Nacional para el Combate del Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo”, en el ámbito del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos otorgándosele la función de reorganizar, coordinar y fortalecer el sistema nacional anti lavado de activos y contra la financiación del terrorismo, en atención a los riesgos concretos que puedan tener impacto en el territorio nacional y a las exigencias globales de mayor efectividad en el cumplimiento de las obligaciones y recomendaciones internacionales establecidas por las Convenciones de las Naciones Unidas y los estándares del Grupo de Acción Financiera (“GAFI”), las cuales serán llevadas a cabo a través de un Coordinador Nacional designado al efecto; y se modificó la normativa vigente estableciendo que sea el Ministerio de Justicia y Derechos Humanos la autoridad central del Estado Nacional para realizar las funciones de coordinación interinstitucional de todos los organismos y entidades del sector público y privado con competencia en esta materia, reservando a la UIF la capacidad de realizar actividades de coordinación operativa en el orden nacional, provincial y municipal en lo estrictamente atinente a su competencia de organismo de información financiera.

Por otra parte, en el marco del “Sistema voluntario y excepcional de declaración de tenencia de moneda nacional, extranjera y demás bienes en el país y en el exterior” establecido en la Ley 27.260 y su Decreto Reglamentario N° 895/2016, la UIF emitió la Resolución N° 92/2016, en virtud de la cual se estableció que los sujetos obligados debían implementar, a tales efectos un sistema de gestión de riesgos. Asimismo, en caso de detectarse operaciones sospechosas hasta el 31 de marzo de 2017, en el contexto del mencionado régimen legal, deberán reportarlas en un apartado denominado “ROS SF”, en referencia al Reporte de Operación Sospechosa a darse en el marco del Régimen de Sinceramiento Fiscal. Dicho reporte deberá ser debidamente fundado y contener una descripción de las circunstancias por las cuales se considera que la operación tiene carácter de sospechosa, en el marco del régimen de sinceramiento fiscal, y revelar un adecuado análisis de la operatoria y el perfil del cliente (en este caso, no resultan necesarios los requerimientos referidos a información y documentación tributaria).

En septiembre de 2016, el BCRA emitió la Comunicación “A” 6060 por la que se fijó que en caso de clientes respecto de los cuales no se pudiera dar cumplimiento a la identificación y conocimiento conforme a la normativa vigente, se deberá efectuar un análisis con un enfoque basado en riesgo, en orden a evaluar la continuidad o no de la relación con el cliente. Los criterios y procedimientos a aplicar a este proceso deben ser descritos en los manuales internos de gestión del riesgo de las. Si es necesario iniciar el proceso de discontinuación de una transacción, será necesario observar los procedimientos y términos vigentes de las normas del Banco Central aplicables al (los) producto (s)

contratado por el (los) cliente (s). Las partes obligadas deberán conservar, por un período de 10 años, los procedimientos escritos aplicados en cada caso respecto a la discontinuación de la transacción del cliente.

Asimismo, en noviembre de 2016, el Banco Central por medio de la Comunicación "A" 6094 estableció que también deben observarse las disposiciones de prevención de lavado de activos como de financiación de terrorismo por los representantes de entidades financieras del exterior no autorizadas para operar en el país.

Con fecha 14 de octubre de 2016 la UIF emitió la Resolución N° 135/2016 dictando normas para fortalecer el intercambio de información internacional con organismos análogos con los que suscriba acuerdos o memorandos de entendimiento y a aquellos organismos públicos extranjeros que integren el Grupo Egmont de Unidades de Inteligencia Financiera o la Red de Recuperación de Activos del Grupo de Acción Financiera de Latinoamérica (GAFILAT).

Con fecha 2 de noviembre de 2016 mediante las resoluciones UIF N° 141/2016, la UIF modificó las resoluciones N° 121 y N° 229 de 2011 aplicables a los sectores financieros y bursátiles. Los principales cambios se relacionan con la aplicación del secreto fiscal y el trazado del perfil de los clientes con un enfoque basado en riesgo. Respecto del secreto fiscal, las entidades no podrán requerir de los clientes declaraciones juradas impositivas nacionales. Los perfiles de los clientes deberán basarse en un nivel de riesgo, la situación patrimonial, económica y financiera en función de la documentación que se obtenga y también deberá trazarse para cada cliente un perfil transaccional.

El 11 de enero de 2017, la UIF dictó la Resolución N° 4/2017, mediante la cual se establece que se deberán aplicar medidas de debida diligencia especial de identificación a inversores extranjeros y nacionales (los cuales para calificar como tales deben cumplir los requisitos establecidos por dicha norma) en la República Argentina al momento de solicitar la apertura a distancia de cuentas especiales de inversión.

En septiembre de 2017, la UIF publicó la resolución N° 30-E/17, derogando la Resolución N° 121 y estableciendo las nuevas pautas que las entidades financieras y cambiarias deben seguir en calidad de sujetos obligados legalmente a brindar información financiera bajo la Ley de Prevención del Lavado de Activos, en base a las recomendaciones revisadas de GAFI del año 2012, a los fines de adoptar un enfoque basado en riesgos. La Resolución N° 30-E/17 determina los elementos de cumplimiento mínimos que deben incluirse en un sistema para la prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo, como un proceso de due diligence del cliente, programas de capacitación, monitoreo de operaciones, reporte de operaciones sospechosas y normativa de incumplimiento, entre otros elementos.

En agosto de 2018, mediante la resolución UIF 97/2018, se aprobó la reglamentación del deber de colaboración del BCRA con la UIF en pos de adecuar el mismo a los nuevos parámetros establecidos en la resolución UIF N° 30-E/17 para los procedimientos de supervisión de entidades financieras y cambiarias.

En noviembre de 2018, la UIF dictó la resolución UIF 134/2018, la cual actualiza la nómina de personas que deben ser consideradas "políticamente expuestas" (PEP) en Argentina, teniendo en cuenta las funciones en las cuales se desempeñan o se han desempeñado, así como como su vínculo de cercanía o afinidad con terceros que desempeñen o se hayan desempeñado en tales funciones.

El 26 de diciembre de 2018, la UIF publicó la resolución UIF 154/2018, mediante la cual modificó los procedimientos de supervisión vigentes por nuevos diseños que se adapten y sean conformes a los estándares internacionales promovidos por el GAFI, los cuales deben aplicarse sobre de conformidad con enfoque basado en riesgo. En consecuencia, la UIF aprobó su "Procedimiento de Supervisión Basado en Riesgos de la Unidad de información financiera", derogando las disposiciones de los Anexos II, III y IV de la resolución UIF 104/2010, el artículo 7° y las disposiciones de los Anexos V y VI de la resolución UIF 165/2011 y del Anexo III de la resolución UIF 229/2014.

A través de la Resolución UIF 156/2018, de fecha 28 de diciembre de 2018, se aprobaron los textos ordenados de la Resolución UIF 30-E/2017, Resolución UIF 21/2018 y Resolución UIF 28/2018, en los términos del Decreto 891/2017 de Buenas Prácticas en Materia de Simplificación. A través de la RES UIF 156/18 se modificaron y reordenaron las medidas, procedimientos y controles que los sujetos obligados enumerados en dichas resoluciones deben adoptar y aplicar para gestionar el riesgo de ser utilizadas por terceros con objetivos criminales de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. Se establece, asimismo, que dichos sujetos obligados deberán establecer un cronograma de digitalización de los legajos de clientes preexistentes, teniendo en consideración el riesgo que estos presenten.

Adicionalmente, la CNV estableció a través de la Resolución General N° 816/19 que, dentro de los sujetos obligados en los términos de los incisos 4, 5 y 22 del artículo 20 de la ley de prevención del lavado de activos, quedan

comprendidos los a) agentes de negociación; b) agentes de liquidación y compensación; c) las personas humanas y/o jurídicas registradas ante la CNV que actúen en la colocación de fondos comunes de inversión o de otros productos de inversión colectiva autorizados por dicho organismo; d) plataformas de financiamiento colectivo; e) agentes asesores globales de inversión; y f) las personas jurídicas, contempladas en el inciso 22) del artículo 20 de la ley de prevención del lavado de activos que actúen como fiduciarios financieros en fideicomisos financieros cuyos valores fiduciarios cuenten con autorización de oferta pública de la CNV, y los agentes registrados por el mencionado organismo de contralor que intervengan en la colocación de valores negociables emitidos en el marco de los fideicomisos financieros antes mencionados. Tales sujetos deberán observar lo establecido en la ley de prevención del lavado de activos, en las normas reglamentarias emitidas por la UIF y en la reglamentación de la CNV. ello incluye los decretos del poder ejecutivo nacional referidos a las decisiones adoptadas por el consejo de seguridad de las naciones unidas, en la lucha contra el terrorismo, y el cumplimiento de las resoluciones (con sus respectivos anexos) del ministerio de relaciones exteriores, comercio internacional y culto.

Los inversores deberán suministrar toda aquella información y documentación que les sea requerida por el o los colocadores y/o la Emisora para el cumplimiento de, entre otras, las normas sobre lavado de activos de origen delictivo emanadas de la UIF o establecidas por la CNV o el BCRA.

PARA UN ANÁLISIS MÁS EXHAUSTIVO DEL RÉGIMEN DE PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS VIGENTE AL DÍA DE LA FECHA, SE SUGIERE A LOS INVERSORES CONSULTAR CON SUS ASESORES LEGALES Y DAR UNA LECTURA COMPLETA DEL TÍTULO XIII, LIBRO SEGUNDO DEL CÓDIGO PENAL ARGENTINO Y A LA NORMATIVA EMITIDA POR LA UIF, A CUYO EFECTO LOS INTERESADOS PODRÁN CONSULTAR EN EL SITIO WEB DEL MINISTERIO DE ECONOMÍA O EN WWW.INFOLEG.GOB.AR.

EL PRESENTE AVISO A LOS INVERSORES ES UN BREVE RESUMEN DE LA NORMATIVA REFERIDA A LA PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS A MEROS FINES INFORMATIVOS. A PESAR DE ESTE RESUMEN, SE ACLARA QUE RESULTA DE APLICACIÓN A LA COMPAÑÍA LA TOTALIDAD DE LA NORMATIVA DE PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO.

PANDEMIA A NIVEL MUNDIAL POR EL BROTE DE “CORONAVIRUS”

El 11 de marzo de 2020 la Organización Mundial de la Salud decretó el estado de pandemia a nivel mundial por el brote del virus denominado “COVID-19”, comúnmente conocido como “Coronavirus”, que hubiera tenido su origen en la ciudad de Wuhan, capital de la provincia de Hubei, en China, pero que en cuestión de meses se propagó a todos los países, incluyendo a la República Argentina. Para más información sobre el impacto de esta pandemia y su efecto en la economía argentina, y en el negocio de la Emisora, por favor ver “Acontecimientos de carácter extraordinario – COVID-19” en la sección “*Factores de Riesgo*” del presente Prospecto.

NOTIFICACIÓN A LOS AGENTES DEL BYMA

Los Agentes de Negociación (AN) y Agentes de Liquidación y Compensación (ALYC) deberán solicitar a sus clientes previo cumplimiento de la instrucción de adquisición de títulos valores en Pesos para su posterior e inmediata venta en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior, la presentación de una declaración jurada del titular que manifieste que no resulta beneficiario como empleador del salario complementario establecido en el Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y a la Producción (ATP), creado por el Decreto N° 332/2020, conforme a los plazos y requisitos dispuestos por la DECAD-2020-817-APN-JGM de fecha 17/05/2020 y mod. Asimismo, se deberá incluir en la declaración jurada que la persona no se encuentra alcanzada por ninguna restricción legal o reglamentaria para efectuar las operaciones y/o transferencias mencionadas

INFORMACIÓN RELEVANTE

Aprobaciones societarias

La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 24 de julio de 2020 aprobó la creación del Programa, el cual tendrá una vigencia de 5 (cinco) años contados a partir de la fecha de aprobación por parte de la CNV. La reunión de Directorio de la misma fecha aprobó la determinación de ciertos términos y condiciones específicos y subdelegó en ciertos funcionarios de la Sociedad la determinación de los términos y condiciones definitivos.

Presentación de información contable

Los estados financieros de la Compañía son confeccionados de conformidad con los principios de contabilidad generalmente aceptados en la Argentina (los “PCGA Argentinos”), en Pesos y conforme a las normas contables de exposición y valuación contenidas en las RT N° 26 y N° 29 de la FACPCE que adopta de las NIIF emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, según sus siglas en inglés) e Interpretaciones del Comité de Interpretaciones de Normas Internacionales de Información Financiera (“CINIIF”), y de acuerdo con las resoluciones emitidas por la CNV.

La información contable de la Emisora para los ejercicios anuales finalizados al 31 de diciembre de 2019 y 2018 han sido extraídos de los estados financieros al 31 de diciembre de 2019 y 2018 emitidos con fecha 10 de marzo de 2020, ID 2586901; la información contable de la Emisora para el ejercicio anual finalizado al 31 de diciembre de 2017, ha sido extraída de los estados financieros al 31 de diciembre de 2018 y 2017 emitidos con fecha 8 de marzo de 2019, ID 2444266, ajustado a moneda constante 2019.

Asimismo, se incorporan por referencia al presente Prospecto los estados financieros anuales auditados de CTRSA por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017.

De conformidad con las NIIF, las operaciones en moneda que no sean Pesos han sido convertidas a Pesos en los estados financieros al tipo de cambio vigente en la fecha de la operación o valuación cuando se miden los rubros. Las ganancias y pérdidas por variaciones en el tipo de cambio resultantes de la liquidación de operaciones o valuación de activos y pasivos en moneda extranjera se reconocen en el estado de resultados en resultados financieros. El Peso se depreció con respecto al Dólar estadounidense un 17,4% en 2017, un 102,2% en 2018 y un 58,2% en 2019 sobre la base de tipos de cambios oficiales informados por el BCRA.

La Compañía ha incluido en este Prospecto la medición “EBITDA Ajustado”, que no es una medición de acuerdo con los PCGA Argentinos. En el presente Prospecto, “EBITDA Ajustado” significa las ganancias operativas menos gastos operativos (incluyendo gastos de venta, de administración, siempre que se encuentren incluidos en los gastos operativos) más las amortizaciones, depreciaciones y cualquier otro gasto que no sea realizado en efectivo (siempre que se encuentren incluidos en los gastos operativos), según surge de los estados financieros al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017.

La medición del EBITDA Ajustado es incluida en este Prospecto porque es frecuentemente utilizada por analistas de títulos, inversores y otras partes interesadas en la evaluación de compañías en la industria que opera la Compañía. EBITDA Ajustado no debe ser considerado un sustituto de la utilidad neta como medición de la performance operativa o de flujos de efectivo de actividades operativas como medición de liquidez. Ya que no todas las compañías utilizan métodos de cálculo similares, la presentación de EBITDA Ajustado que realiza la Compañía puede no ser comparable a otras mediciones denominadas de manera similar, utilizadas por otras compañías.

Para mayor información véase la sección “*Antecedentes Financieros*” del presente Prospecto.

Moneda

Salvo que se especifique lo contrario o el contexto requiera lo contrario, las referencias en el presente Prospecto a “Pesos”, “Ps.”, “ARS” o “\$” son a pesos argentinos, mientras que las referencias a “Dólares estadounidenses”, “Dólares”, “US\$” o “USD” son a dólares de Estados Unidos.

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la moneda funcional y de presentación usando los tipos de cambio del día de las transacciones o revaluación, cuando los conceptos de las mismas son remedidos. Las ganancias y pérdidas generadas por las diferencias en el tipo de cambio de las monedas extranjeras resultantes de cada transacción y por la conversión de los rubros monetarios expresados en moneda extranjera al cierre del ejercicio son reconocidos en el estado de resultado integral, a excepción de los montos que son capitalizados.

Los tipos de cambio utilizados son: tipo comprador para activos monetarios, tipo vendedor para pasivos monetarios y en el caso de los saldos con partes relacionadas se utiliza el tipo de cambio promedio, cada uno de ellos vigentes al cierre del ejercicio según Banco de la Nación Argentina y tipo de cambio puntual para las transacciones en moneda extranjera.

Estados financieros al	Fecha cotización	Compra	Venta
31/12/2016	30/12/2016	15,790	15,890
31/12/2017	29/12/2017	18,549	18,649
31/12/2018	28/12/2018	37,500	37,700
31/12/2019	30/12/2019	59,690	59,890

Las fluctuaciones significativas en el valor del Peso podrían impactar negativamente en la economía argentina y en nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

Ciertos términos definidos

En este Prospecto, los términos “\$” o “Pesos” se refieren a la moneda de curso legal en Argentina y los términos “US\$”, “USD” o “Dólares” se refieren a la moneda de curso legal en los Estados Unidos de América. El término “Argentina” se refiere a la República Argentina. El término “Gobierno Nacional” o “Gobierno Argentino” se refiere al Gobierno de la Nación Argentina, el término “Secretaría de Energía”, “SGE” o “SE” refiere a la ex Secretaría de Energía de la Nación Argentina, ex Ministerio de Energía y Minería de la Nación o “ME&M”, y actual Secretaría de Gobierno de Energía (el cual se encuentra dentro de la órbita del Ministerio de Economía de la Nación). El término “Banco Central” se refiere al Banco Central de la República Argentina, el término “INDEC” se refiere al Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, el término “IPC” se refiere al índice de precios al consumidor, el término “ENRE” se refiere al Ente Nacional Regulador de la Electricidad, el término “Banco Nación” se refiere al Banco de la Nación Argentina, el término “BCBA” refiere a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, el término “Boletín Diario de la BCBA” refiere al Boletín Diario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, y el término “Ley General de Sociedades” se refiere a la Ley General de Sociedades N° 19.550 y sus modificatorias, el término “Ministerio de Economía” se refiere al Ministerio de Economía de la Nación Argentina. La Compañía también utilizan en este Prospecto diversos términos y abreviaturas específicas de la industria de petróleo, gas y electricidad de Argentina. Véase “Glosario de Términos Técnicos”.

Datos de mercado

La Compañía ha extraído la información sobre el mercado, la industria y las posiciones competitivas que se emplean a lo largo de este Prospecto de sus propias estimaciones e investigación interna, como así también de fuentes gubernamentales y de publicaciones de la industria, entre ellos información confeccionada por el INDEC, el BCRA, el Ministerio de Economía de la Nación, el Banco Nación, la SGE, CAMMESA y el ENRE. Si bien la Compañía considera que las estimaciones y la investigación comercial interna son confiables y que las definiciones del mercado utilizadas son adecuadas, ni dichas estimaciones o investigación comercial, ni las definiciones, han sido verificadas por ninguna fuente independiente. Asimismo, si bien la Compañía considera que la información proveniente de terceras fuentes es confiable, la Compañía no ha verificado en forma independiente los datos sobre el mercado, la industria o las posiciones competitivas provenientes de dichas fuentes.

Redondeo

La Compañía ha efectuado ajustes de redondeo a ciertos números contenidos en el presente Prospecto. Como consecuencia de ello, números presentados como totales podrán no ser siempre sumas aritméticas de sus componentes, tal cual son presentadas.

GLOSARIO DE TÉRMINOS TÉCNICOS

<i>BADLAR</i>	BADLAR es la tasa de interés publicada por el Banco Central de la República Argentina que es equivalente a la tasa promedio de la tasa pagada por los bancos privados por depósitos a 30 días de, como mínimo, un millón de Pesos.
<i>CAMMESA</i>	Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A., el organismo gubernamental a cargo de la gestión del MEM y el despacho de electricidad al SADI. CAMMESA está controlada por el Gobierno Argentino, titular del 20% de su capital accionario, y cuatro grupos de entidades, cada una titular del 20% de su capital accionario, a saber: las asociaciones que representan a las empresas de generación, las empresas de transmisión, las empresas de distribución y los grandes usuarios. CAMMESA está a cargo de despachar electricidad al SADI, planificar necesidades de capacidad energética y optimizar el uso de la energía, monitorear la operación del mercado a término, facturar y cobrar pagos por operaciones entre actores del MEM, comprar y/o vender energía eléctrica a otros países, entre otras responsabilidades. Los costos operativos de CAMMESA se financian mediante aportes obligatorios por parte de los actores del MEM.
<i>CCEE</i>	Contratos de Compraventa de Energía Eléctrica
<i>Central termoeléctrica</i>	Una unidad de generación que usa la energía calórica derivada del combustible, por ejemplo, gas natural o carbón, como fuente de energía para impulsar el generador de energía.
<i>Turbina de Ciclo combinado</i>	Tipo de turbina termoeléctrica que puede utilizar diversos combustibles, incluido el gas natural o el gasoil, para impulsar un alternador para generar electricidad y que luego utiliza el calor que se libera en ese proceso para producir vapor y generar electricidad adicional a través de una turbina de vapor.
<i>Turbina de Ciclo simple</i>	Un tipo de turbina termoeléctrica que puede usar varios combustibles, como gas natural o diésel, para hacer funcionar un alternador que genera energía. A diferencia de las turbinas de gas de ciclo combinado, las turbinas de gas de ciclo simple solamente tienen un ciclo de energía.
<i>CN</i>	Una central termoeléctrica que usa energía nuclear para generar electricidad.
<i>Distribución</i>	La transmisión de electricidad al consumidor final.

<i>Distribuidor</i>	Una persona jurídica que provee electricidad a un grupo de consumidores finales mediante una red de distribución.
ENARSA	Energía Argentina S.A., una sociedad estatal que opera plantas generadoras y actúa en otros segmentos de la actividad energética.
<i>Energía Base</i>	Marco regulatorio creado por la SE en virtud de la Resolución SE 95/2013 y sus posteriores modificaciones conforme al cual los generadores venden su disponibilidad de energía eléctrica a CAMMESA para la capacidad instalada con anterioridad al 17 de marzo de 2006. Ver “ <i>Actividad Comercial de la Compañía—Nuestros Clientes</i> ” y “ <i>La Industria Eléctrica y su regulación—Regulaciones que afectan a los Generadores Eléctricos</i> ”.
<i>Energía Plus</i>	El mercado regulatorio creado por la SE en virtud de la Resolución SE 1281/06 conforme al cual los generadores venden su energía eléctrica a tomadores privados. Ver “ <i>Descripción del Sector en que se Desarrolla su Actividad—La Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación —Normas con Influencia en Generadores Eléctricos</i> ”.
ENRE	El Ente Nacional Regulador de la Electricidad, un organismo regulador autónomo que opera bajo la órbita de la SEE. El ENRE supervisa el cumplimiento por parte de las empresas reguladas de transmisión y distribución con leyes, regulaciones y criterios operativos establecidos, incluidos estándares ambientales y de calidad del servicio y lineamientos contra comportamientos monopólicos en el mercado. El ENRE también dirime conflictos entre los distintos participantes del sector y protege los intereses de los consumidores. Una parte de los requisitos presupuestarios del ENRE se financia con tarifas de empresas del sector y su personal profesional se elige mediante concursos públicos.
<i>Factor de Disponibilidad</i>	La fracción de un período operativo determinado en la cual una unidad de generación se encuentra disponible sin interrupciones. El factor de disponibilidad se calcula como las horas disponibles por horas de un período (es decir, el porcentaje de horas en las que una planta generadora se encuentra disponible para la generación de electricidad en el período relevante, ya sea que la unidad sea despachada o utilizada para la generación de energía o no).
<i>Factor de Indisponibilidad</i>	La fracción de un período operativo determinado en la cual una unidad de generación no se encuentra disponible debido a interrupciones.
<i>Fueloil</i>	El fueloil o petróleo pesado es un producto de petróleo líquido o licuable utilizado para generar calor o energía. El fueloil se divide en seis clases

	distintas, según el punto de ebullición, la longitud de la cadena carbonada del combustible y la viscosidad. Las referencias a Fueloil en el presente Prospecto aluden al Fueloil de grado 6 (de conformidad con la gradación realizada por American Society of Testing and Materials), también conocido como Fueloil #6 o Fueloil residual.
<i>Gasoil</i>	Un destilado de petróleo que se usa como combustible para motores a diésel. Los combustibles diésel se dividen en tres clases diferentes: 1D (#1), 2D (#2) y 4D (#4). La diferencia entre estas clases depende de la viscosidad (la propiedad de un líquido que genera resistencia a su flujo) y el punto de fluidez (la temperatura a la cual un líquido fluye). Las referencias al gasoil en el presente Prospecto son al Gasoil #2.
<i>Gigavatio (GW)</i>	Mil millones de vatios.
<i>Gigavatio hora (GWh)</i>	Un gigavatio de energía suministrada o demandada por una hora, o mil millones de vatios hora.
<i>Kilocaloría (kcal)</i>	Una unidad de energía de 1.000 calorías (equivalente a una caloría grande).
<i>Kilovatio (kW)</i>	Mil vatios.
<i>Kilovatio hora (kWh)</i>	Un kilovatio de energía suministrada o demandada por una hora, o mil vatios hora.
<i>Kilovoltio (kV)</i>	Mil voltios.
<i>MAT (Mercado a Término)</i>	Mercado a Término se refiere a un mercado a término donde las cantidades, precios y condiciones contractuales se estipulan directamente entre el vendedor y el comprador (luego del dictado de la Resolución SE 95/2013, el MAT se limita a Energía Plus).
<i>MEM</i>	Mercado Energético Mayorista administrado por CAMMESA.
<i>MMm³ / día</i>	Millones de metros cúbicos por día.
<i>MW</i>	Megavatio - Un millón de vatios.
<i>MWh</i>	Megavatio hora - Un megavatio de energía suministrada o demandada por una hora, o un millón de vatios hora.
<i>Precio monómico</i>	El precio que incluye tanto la capacidad de generación como la electricidad suministrada al MEM

<i>Programa de Energía Distribuida</i>	Un programa iniciado por el gobierno argentino en 2008 para desplegar instalaciones energéticas a pequeña escala interconectadas con la red de bajo voltaje.
<i>PW Power</i>	PW Power Systems Inc.
<i>Resolución SEE 21/2016</i>	Resolución SEE 21/2016 de la SEE que llamaba a licitación pública para la instalación de capacidad de generación adicional. Ver “ <i>Descripción del Sector en que se Desarrolla su Actividad—“La Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación —Normas con Influencia en Generadores Eléctricos”</i> ”.
<i>Resolución SEE 22/2016</i>	Resolución SEE 22/2016 de la SEE con sus modificaciones, implementó un nuevo esquema de compensación para generadores hidráulicos y térmicos. Ver “ <i>Descripción del Sector en que se Desarrolla su Actividad—“La Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación —Normas con Influencia en Generadores Eléctricos”</i> ”.
<i>Resolución SEE 420/2016</i>	Resolución SEE 420/2017 de la SEE que realiza un llamamiento a los interesados en el desarrollo de proyectos de infraestructura eléctrica. Ver “ <i>Descripción del Sector en que se Desarrolla su Actividad—“La Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación —Normas con Influencia en Generadores Eléctricos”</i> ”.
<i>Resolución SEE 19/2017</i>	Resolución SEE 19/2017 de la SEE con sus modificaciones, que implementó un nuevo esquema de compensación para generadores hidráulicos y térmicos. Ver “ <i>Descripción del Sector en que se Desarrolla su Actividad—“La Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación —Normas con Influencia en Generadores Eléctricos”</i> ”.
<i>Resolución SEE 287/2017</i>	Resolución SEE 287/2017 de la SEE que llamaba a licitación pública para la instalación de capacidad de generación adicional. Ver “ <i>Descripción del Sector en que se Desarrolla su Actividad—“La Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación —Normas con Influencia en Generadores Eléctricos”</i> ”.
<i>Resolución SE 220/2007</i>	Resolución SE 220/07 de la Secretaría de Energía, con sus modificaciones y adiciones que autorizó a CAMMESA a celebrar CCEE con los generadores. Ver “ <i>Descripción del Sector en que se Desarrolla su Actividad—“La Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación —Normas con Influencia en Generadores Eléctricos”</i> ”.
<i>Resolución SE 95/2013</i>	Resolución SE 95/2013 de la Secretaría de Energía con sus modificaciones y adiciones que creó y definió el marco regulatorio para la Energía Base. Ver “ <i>Descripción del Sector en que se Desarrolla su Actividad—“La Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación —Normas con Influencia en Generadores Eléctricos”</i> ”.

<i>RGA</i>	Rafael G. Albanesi S.A.
<i>SADI</i>	Sistema Argentino de Interconexión, la principal red de energía eléctrica interconectada de Argentina que cubre la mayor parte del país y está gestionada por el MEM.
<i>Secretaría de Gobierno de Energía (SE)</i>	La Secretaría de Gobierno de Energía se encuentra dentro de la órbita del Ministerio de Economía de la Nación y es, desde la disolución del Ministerio de Energía y Minería en 2018, la principal autoridad regulatoria en materia de energía en la Argentina.
<i>Secretaría de Energía Eléctrica (SEE)</i>	La Secretaría de Energía Eléctrica del gobierno argentino. En diciembre de 2015, la Secretaría de Energía Eléctrica reemplazó a la Secretaría de Energía en todas sus funciones y luego fue reemplazada por la Secretaría de Gobierno de Energía.
<i>Sistema Periférico</i>	En contraste con el Sistema Radial, esta configuración de red comprende varios proveedores a través de distintas conexiones eléctricas. Este sistema tiene la principal ventaja de permitir que la red, en caso de fallas en cualquier conexión, establezca una configuración distinta para garantizar el suministro de electricidad a todos los usuarios.
<i>Sistema Radial</i>	El sistema radial es un tipo de configuración de red eléctrica que se caracteriza por tener solamente una fuente principal de suministro de donde proviene toda la energía. Antes de 2012, Argentina solía tener un suministro eléctrico radial.
<i>Transmisión</i>	El transporte y transformación de voltaje de electricidad a largas distancias a alto y mediano voltaje.
<i>Turbina de gas</i>	Una turbina de gas es un tipo de motor de combustión interna a gas. Para generar electricidad, la turbina de gas calienta una mezcla de aire y combustible a temperaturas muy altas, lo que causa que las hélices de la turbina giren. La turbina, al girar, hace funcionar un generador que convierte la energía en electricidad.
<i>Turbina de vapor</i>	Una unidad de generación que usa vapor para generar electricidad. La turbina funciona con la presión del vapor descargada a alta velocidad contra sus aspas.
<i>Unipar Indupa</i>	Es Unipar Indupa S.A. (ex Solvay Indupa S.A.I.C.)
<i>Vatio</i>	La unidad básica de energía eléctrica, equivalente a un joule de energía por segundo.
<i>Voltio</i>	La unidad básica de fuerza eléctrica, equivalente a un joule de energía por coulomb de carga.

DECLARACIONES SOBRE HECHOS FUTUROS

Este Prospecto contiene declaraciones sobre hechos futuros. Estas declaraciones prospectivas están basadas principalmente en las expectativas, estimaciones y proyecciones de la Compañía sobre hechos futuros y tendencias financieras que pueden afectar las actividades e industrias de la Compañía. Si bien la Compañía considera que estas declaraciones sobre hechos futuros son razonables, éstas son efectuadas en base a información que se encuentra actualmente disponible para la Compañía y se encuentran sujetas a riesgos, incertidumbres y presunciones, que incluyen, entre otras:

- las condiciones macroeconómicas y microeconómicas de Argentina, entre ellas la inflación, las fluctuaciones de la moneda, el acceso al crédito y los niveles de crecimiento, inversión y construcción;
- las políticas y regulaciones de los gobiernos nacionales y provinciales, entre ellas las intervenciones del estado, reglamentaciones e impuestos que afectan a los sectores de la energía y la electricidad en Argentina;
- las reglamentaciones ambientales, incluyendo exposición a riesgos debido a las actividades de la Compañía;
- la capacidad de la Compañía para competir y conducir sus actividades en el futuro;
- cambios en las actividades de la Compañía;
- los precios y la disponibilidad de gas natural para las operaciones de generación de la Compañía;
- los precios de energía y potencia;
- las restricciones a las exportaciones;
- las lluvias y aguas acumuladas;
- restricciones a la capacidad de convertir Pesos a otras divisas extranjeras o de transferir fondos al exterior;
- las variaciones del tipo de cambio, incluida una devaluación significativa del Peso argentino;
- los riesgos inherentes a la demanda y venta de energía eléctrica;
- riesgos operacionales relacionados con la generación, además de la transmisión y distribución de energía eléctrica;
- la capacidad de concluir los planes de la Compañía de construcción y expansión de manera programada en los plazos programados y de conformidad con lo presupuestado;
- capacidad de retener a miembros clave de la alta gerencia y empleados técnicos clave;
- nuestra relación con nuestros empleados;
- capacidad de la Compañía de suscribir contratos de compraventa de energía eléctrica para la venta de capacidad de generación y energía eléctrica y la duración y las condiciones de dichos contratos de compraventa de energía eléctrica;
- el incumplimiento por parte de terceros de obligaciones contractuales asumidas frente o en beneficio, directo o indirecto, de la Compañía o sus subsidiarias;
- bajas en los mercados de capital y cambios en general en los mercados de capital que puedan afectar políticas o actitudes hacia Argentina o empresas argentinas;
- el resultado de reclamos y juicios que enfrentamos o que podríamos enfrentar en el futuro tanto en instancias judiciales como administrativas;
- epidemias, pandemias y propagaciones similares, incluyendo la pandemia del COVID-19 y todos los efectos negativos sobre la actividad de la Emisora que tales factores podrían ocasionar; y

- otros aspectos que se detallan en la sección “Factores de Riesgo”.

Los resultados reales de la Compañía podrían ser radicalmente diferentes a los proyectados en las declaraciones sobre hechos futuros, debido a que por su naturaleza, estas últimas involucran estimaciones, incertidumbres y presunciones. Las declaraciones sobre hechos futuros que se incluyen en este Prospecto se emiten únicamente a la fecha del presente, y la Compañía no se compromete a actualizar ninguna declaración sobre hechos futuros u otra información a fin de reflejar hechos o circunstancias ocurridos con posterioridad a la fecha de este Prospecto. A la luz de estas limitaciones, las declaraciones referentes al futuro contenidas en este Prospecto no deberán tomarse como fundamento para una decisión de inversión.

En este Prospecto, el uso de expresiones y frases tales como “considera”, “podrá”, “debería”, “podría”, “apunta a”, “estima”, “intenta”, “prevé”, “proyecta”, “anticipa”, “planea”, “proyección” y “perspectiva” tiene como objeto identificar declaraciones sobre hechos futuros.

INFORMACIÓN DE LA EMISORA

a) RESEÑA HISTÓRICA

La Emisora, es parte de un grupo económico (el “Grupo Albanesi”), el cual inició en 1994 sus operaciones en el sector de distribución de gas. Para más información sobre la estructura del Grupo Albanesi ver “*Estructura de la Emisora, Accionistas o Socios y Partes Relacionadas*”. A la luz de su experiencia y reputación en el sector gasífero argentino, el Grupo Albanesi vislumbró su incursión en el rubro de generación de energía eléctrica como un paso posterior natural. Así, en 2000, obtuvo una licencia para generar y comercializar energía eléctrica en el mercado argentino. La primera inversión del Grupo Albanesi en el sector de generación de energía eléctrica fue la adquisición en 2004 de una participación en Luis Piedra Buena S.A., una central eléctrica alimentada a gas natural situada en Bahía Blanca, provincia de Buenos Aires, que fue vendida en 2007 y cuyo producido fue utilizado para financiar el plan de inversiones en el rubro de generación de energía eléctrica.

En 2005 el Grupo Albanesi adquirió Generación Mediterránea S.A. (“GEMSA”), sociedad constituida el 25 de enero de 1993 originalmente con el nombre de Enron Energy Investments S.A. e inscripta ante la IGJ bajo el N° 644 del Libro 112 Tomo “A” de Sociedades por Acciones, propietaria de la Central Térmica Modesto Maranzana, situada en Río Cuarto, provincia de Córdoba. Al momento de su adquisición, esta central contaba con una capacidad nominal instalada de 70 MW, la cual fue ampliada en tres etapas sucesivas en los años 2008, 2010 y 2017 hasta alcanzar los 350 MW actuales. El 17 de junio de 2003, GEMSA cambió su razón social a Generación Mediterránea S.A., cuya inscripción radica ante la IGJ bajo el N° 8119 del Libro 22 de Sociedades por Acciones.

En 2008 el Grupo Albanesi constituyó Solalban Energía S.A. (“Solalban”) de la cual Albanesi S.A. (“ASA”), es accionista minoritario con Unipar Indupa S.A. ex Solvay Indupa S.A.I.C. (“Unipar Indupa”), empresa petroquímica domiciliada en Argentina, con el objeto de planificar, construir y operar una central eléctrica de combustible dual en Bahía Blanca, provincia de Buenos Aires. Esta central inició sus operaciones en 2009 y cuenta con una capacidad nominal instalada de 120 MW. Unipar Indupa y el Grupo Albanesi son titulares del 58% y del 42%, respectivamente, de Solalban.

En 2009, a través de Generación Independencia S.A. (sociedad absorbida por GEMSA con fecha efectiva de fusión el 1° de enero de 2016), el Grupo Albanesi adquirió una central eléctrica en San Miguel de Tucumán, provincia de Tucumán. La planta se encontraba fuera de servicio al momento de su adquisición, pero, tras una modernización sustancial, que incluyó la instalación de dos nuevas turbinas, reinició sus operaciones en 2011. Durante el año 2016 se comenzaron los trabajos para realizar una expansión adicional de 100 MW realizada en dos etapas de 50 MW cada una las cuales fueron terminadas y se encuentran operativas. Actualmente la planta cuenta con una capacidad nominal instalada de 220 MW.

En agosto de 2010, a través de Generación Riojana S.A. (sociedad absorbida por GEMSA con fecha efectiva de fusión el 1° de enero de 2016), el Grupo Albanesi adquirió otra central eléctrica fuera de servicio situada en La Rioja, provincia de La Rioja. Tras la finalización de las reparaciones necesarias, la central recuperó su capacidad de generación de 40 MW. Durante el año 2016 comenzaron los trabajos para realizar una expansión de 50 MW, la cual se encuentra concluida, contando la central actualmente con 90 MW de capacidad nominal instalada.

En 2010, a través de Generación Frías S.A. (“GFSA”) (sociedad absorbida por GEMSA en 2017), el Grupo Albanesi adquirió una central eléctrica en Frías, provincia de Santiago del Estero, que se encontraba fuera de servicio al momento de su adquisición, pero, tras una modernización sustancial, que incluyó la instalación de una nueva turbina, reinició sus operaciones en 2015 funcionando actualmente con una capacidad nominal instalada de 60 MW.

Como parte de su expansión en el sector de generación de energía eléctrica en Argentina, en abril de 2011, la subsidiaria de ASA, Generación Rosario S.A. (“GROSA”), suscribió un contrato de locación de largo plazo con Central Térmica Sorrento S.A. (“Sorrento S.A.”) para el gerenciamiento de la Central Térmica Sorrento, situada en Rosario, provincia de Santa Fe. Al momento de celebrarse el contrato, la central se encontraba fuera de servicio. El Grupo Albanesi procedió a repararla, y, en la actualidad, funciona con una capacidad nominal instalada de 140 MW.

En 2011, a través de la Emisora, el Grupo Albanesi adquirió una central eléctrica situada en General Roca, provincia de Río Negro, que se encontraba fuera de servicio desde 1997. Tras concluir las reparaciones y mejoras tecnológicas necesarias, la central inició sus operaciones en junio de 2012. En 2013 se concluyó la segunda etapa del plan, que permitió que la central eléctrica funcionase tanto a base de gas como de gasoil. Funcionaba con una capacidad nominal instalada de 130 MW. A fines de 2015 comenzamos los trabajos para cerrar el ciclo de la central, proceso que en Agosto de 2018 agregó 60 MW de capacidad nominal llevando la capacidad total a 190 MW.

En octubre de 2012 el Grupo Albanesi comenzó a operar una central eléctrica situada en La Banda, Santiago del Estero, que actualmente funciona con dos turbinas y 30 MW de capacidad nominal instalada.

Durante el año 2016 comenzaron los trabajos para el montaje de Central Térmica Ezeiza (“CTE”), el primer proyecto “greenfield” del Grupo Albanesi, a través de GEMSA, que involucró la adquisición de un predio de 8 hectáreas en el municipio de Ezeiza y la construcción de una nueva planta de generación de 150 MW. El proyecto se dividió en dos etapas: la primera de 100 MW y la segunda etapa de 50 MW, ambas actualmente operativas.

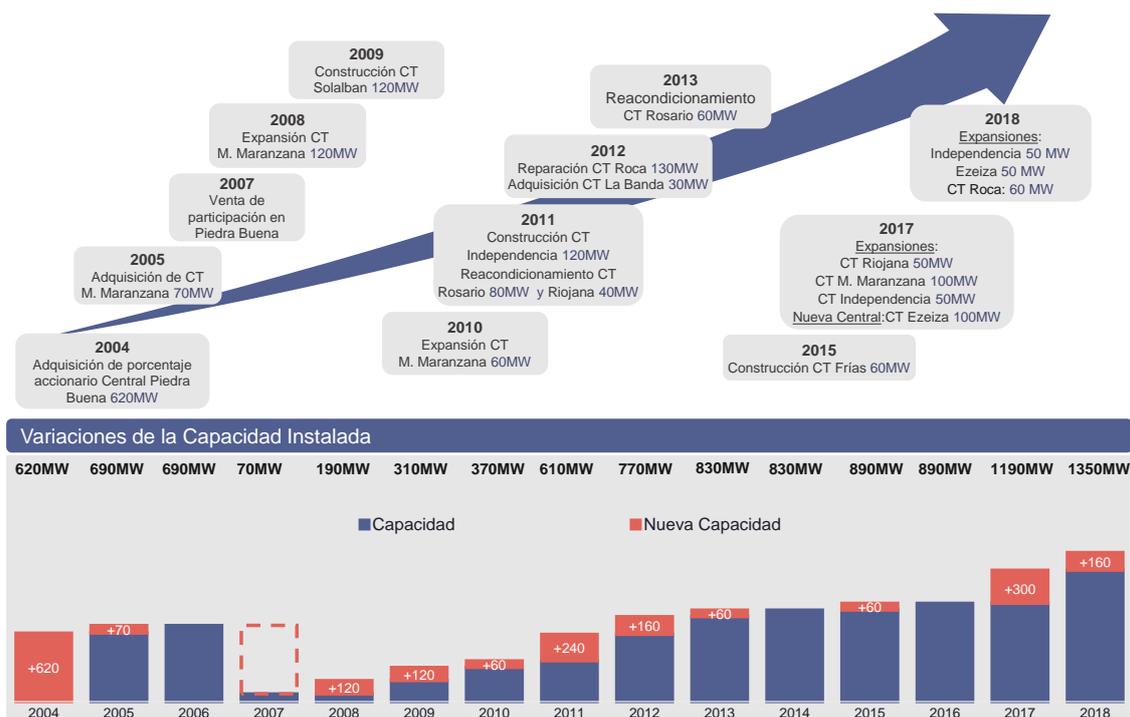
A partir del 1° de enero de 2016, Generación Independencia S.A., Generación Riojana S.A., y Generación La Banda S.A., todas subsidiarias de ASA, se fusionaron con GEMSA, siendo ésta la sociedad absorbente y continuadora. Las centrales que eran operadas por Generación Independencia S.A., Generación La Banda S.A. y Generación Riojana S.A., fueron transferidas a GEMSA (para mayor información, véase la sección “Políticas de la Emisora – Políticas de Inversiones, de Financiamiento y Ambientales– Fusión 2015”). Con fecha efectiva de fusión 1° de enero de 2017, GFSA fue absorbida por GEMSA, siendo esta última la sociedad continuadora. La central que era operada por GFSA fue transferida a GEMSA (para mayor información, véase la sección “Políticas de la Emisora – Políticas de Inversiones, de Financiamiento y Ambientales– Fusión GFSA”).

Asimismo, en el marco de una licitación pública bajo la Resolución SEE N° 287/2017, GEMSA fue adjudicada con CCEE por 251 MW para lo cual se pretende expandir la capacidad mediante el cierre de los ciclos abiertos existentes en Central Térmica Modesto Maranzana (“CTMM”) y CTE por una capacidad nominal total de 283 MW.

El 18 de octubre de 2017, ASA y Albanesi Inversora S.A. (“AISA”) celebraron las correspondientes Asambleas Generales Extraordinarias, en las cuales los accionistas de cada una de las sociedades mencionadas aprobaron el proceso de reorganización societaria en virtud del cual ASA absorbió a AISA, siendo la fecha efectiva de fusión el 1° de enero de 2018. Con fecha 16 de enero de 2018, mediante Resolución RESFC- 2018–19281-APN-DIR#CNV del 11 de enero de 2018 la CNV aprobó la Fusión por absorción antes descrita en los términos del Artículo 82 de la Ley General de Sociedades N°19.550 y el aumento de capital social con reforma de estatuto social decidido en el marco de la fusión, la cual se inscribió en IGJ en fecha 23 de febrero de 2018 bajo el número 3452 del libro 88, tomo: - de Sociedades por Acciones. En fecha 23 de febrero de 2018 la IGJ registró la disolución sin liquidación de AISA y su cancelación registral bajo el número 3453 del libro 88, tomo: - de Sociedades por Acciones. Todos los documentos relativos a esta fusión se encuentran disponibles en la página de la CNV (www.cnv.gov.ar) en el ítem “Hechos Relevantes”.

En el mercado eléctrico, el Grupo Albanesi ha tenido un importante crecimiento durante los últimos 10 años y hoy se posiciona como uno de los líderes en el mercado argentino. Según CAMMESA, es uno de los principales grupos dedicados a la generación y venta de energía eléctrica de Argentina en términos de MW de capacidad nominal instalada.

El siguiente gráfico presenta la evolución cronológica de la ampliación de la capacidad de generación de energía del Grupo Albanesi:



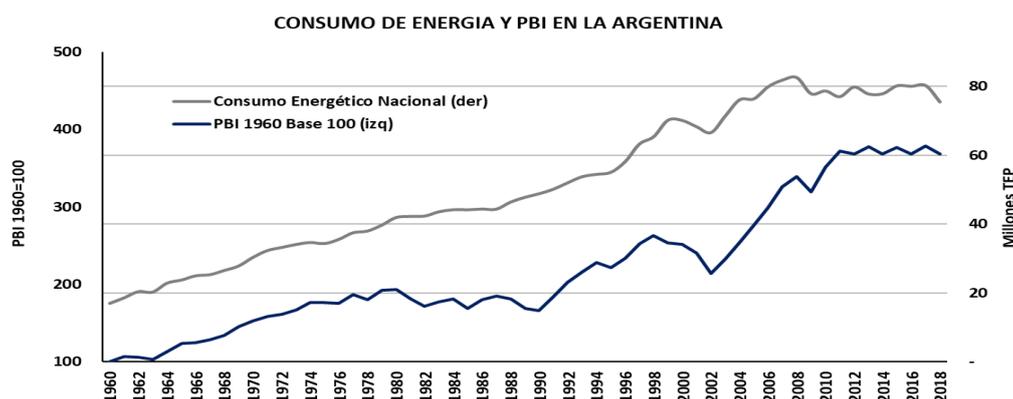
b) DESCRIPCIÓN DEL SECTOR EN QUE SE DESARROLLA SU ACTIVIDAD

LA INDUSTRIA ELÉCTRICA EN ARGENTINA Y SU REGULACIÓN

Estructura Energética Argentina

Características estructurales del Sector Energético

La demanda y consumo energético en la Argentina mantiene un coeficiente de correlación positivo con el Producto Bruto Interno, que significa que a mayor crecimiento económico la demanda energética consolidada de todos los productos energéticos también se incrementa. El crecimiento histórico del consumo energético tuvo un promedio anual de 2.7% en los últimos 59 años, con una media de 0.8% anual desde 2002.



En 2018 la recesión económica y meses de verano con temperaturas inferiores a las del año previo, tuvieron impacto en la demanda de energía que se redujo 6.0% respecto a 2017. En 2019 la demanda local se redujo con respecto a 2018 en un 3,1%, debido a que fue un año que no presentó temperaturas extremas en ninguna de las estaciones, implicando menor demanda residencial.

En el año 2020, las primeras estimaciones no oficiales, podrían mostrar un descenso del 11,5% de la demanda total respecto del 2019, vinculado a las medidas de aislamiento social, preventivo y obligatorio dispuestas por el DNU N°297/20 ante el brote de Covid-19. La información aquí presentada es realizada en base a los informes mensuales y anuales publicados por CAMMESA y la Secretaría de Energía.

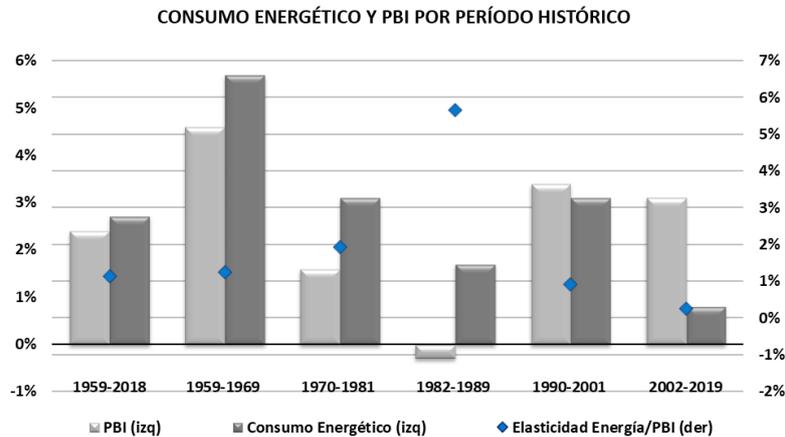
Las reducciones en el consumo energético interanuales, se producen en un marco inédito de ya casi 9 años de estancamiento económico que presentan reducido crecimiento en el consumo de energía primaria. En los últimos cuatro años este estancamiento económico estuvo adicionalmente influido por el proceso de fuerte recomposición tarifaria de gas y electricidad. Este proceso de readecuación tarifaria reduce la cifra de crecimiento de consumo energético, probablemente en un efecto transitorio hasta que el país retome un crecimiento económico sostenido.

El crecimiento del consumo energético en varios años de la primera década del siglo XXI fue resultado de un crecimiento económico elevado, que no fue motorizado tanto por un crecimiento del consumo del sector industrial sino preponderantemente por los sectores Residencial y Comercial en su demanda de diversos productos energéticos, como se advierte en los parámetros del consumo gasífero, de naftas y especialmente de electricidad. El estancamiento económico en que se ha desenvuelto la economía argentina desde 2011, redujo las tasas de crecimiento del consumo energético que se habían mostrado importantes y por sobre la media histórica entre 2003 y 2011, incluidos por los bajos niveles tarifarios que probaron ser insostenibles para la economía argentina.

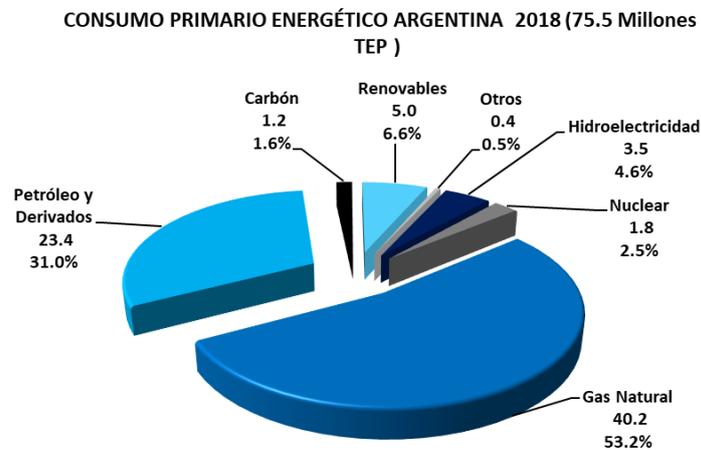
La elasticidad del consumo energético en relación al PBI en los últimos dos ciclos político-económicos es menor a décadas anteriores. Las restricciones a la demanda energética por insuficiente suministro, y la necesidad de importar energía para complementar la oferta doméstica, tuvieron impacto en la economía y en el sector industrial en particular. Si a futuro el desarrollo industrial se verificara, la necesidad de abastecimiento energético será creciente.

PERÍODO HISTÓRICO-ECONÓMICO	PBI ANUAL	CONSUMO ENERGÉTICO	ELASTICIDAD ENERGÍA/PBI
1959-2018	2.4%	2.7%	1.13
1959-1969	4.6%	5.7%	1.24
1970-1981	1.6%	3.1%	1.94
1982-1989	-0.3%	1.7%	5.67
1990-2001	3.4%	3.1%	0.91
2002-2019	3.1%	0.8%	0.26

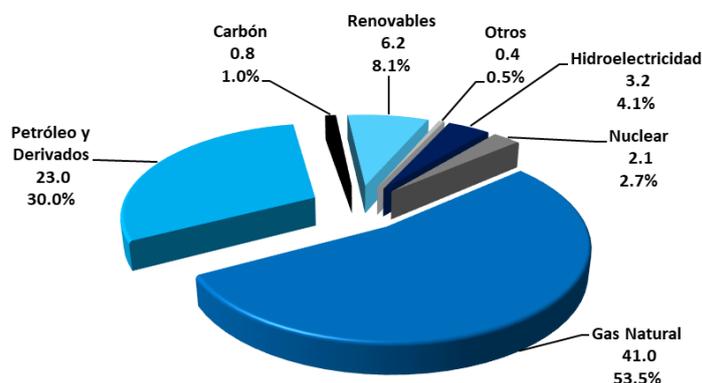
Las restricciones de abastecimiento de productos energéticos como el gas natural en el último ciclo de crecimiento económico hasta 2011 y relativamente moderado crecimiento de demanda energética en términos amplios, se deben a problemas en la oferta de estos productos energéticos, y a un crecimiento de la demanda del segmento Residencial-Comercial en un contexto de recuperación industrial de pequeña y mediana relevancia más que grandes consumidores energéticos.



La estructura del consumo primario energético en la Argentina es dependiente de los hidrocarburos, con 86.8% en 2016, 86.5% en 2017, y 85.8% en 2018 y 84.6% en 2019 por el avance de plantas de generación renovables. Este porcentaje de fuentes de origen fósil se ha reducido levemente en los últimos años por la obligación impuesta a los refinadores que abastecen combustibles, de incorporar porcentajes crecientes de biodiesel y bioetanol en su producción de combustibles fósiles como gas oil y naftas.

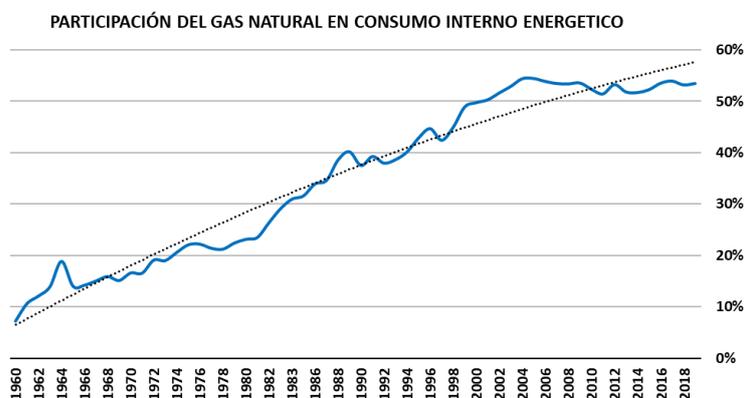


**ESTIMACIÓN PRELIMINAR CONSUMO PRIMARIO ENERGÉTICO
ARGENTINA 2019 (76.6 Millones TEP)**



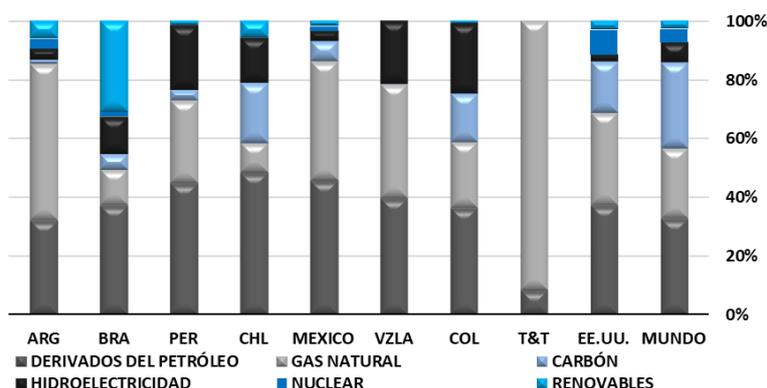
La característica estructural de tan alta dependencia de derivados del petróleo y del gas natural se da usualmente en pocos países, que poseen grandes reservas de petróleo y gas. Si bien la Argentina no posee grandes reservas convencionales de petróleo y gas natural en relación a su demanda interna, posee potencial relevante en recursos no convencionales de gas y petróleo. Por la naturaleza, característica y costo de las inversiones necesarias, existe dificultad de modificar la estructura de consumo primario energético en el corto plazo, pese a lo cual la actual Administración se ha fijado objetivos ambiciosos de incremento de fuentes renovables en el abastecimiento energético.

La elevada dependencia del gas natural - 47,2% en 2019 -, fluctúa anualmente en función de las cantidades importadas de gas natural, de gas natural licuado (GNL) y de producción local para satisfacer la demanda. A pesar de la mayor producción local que se manifestó plenamente en el invierno 2018 y especialmente 2019, y de las importaciones de gas desde Bolivia y LNG, la demanda potencial de gas natural se encuentra parcialmente insatisfecha en invierno en el segmento industrial y en el segmento de generación termoeléctrica.



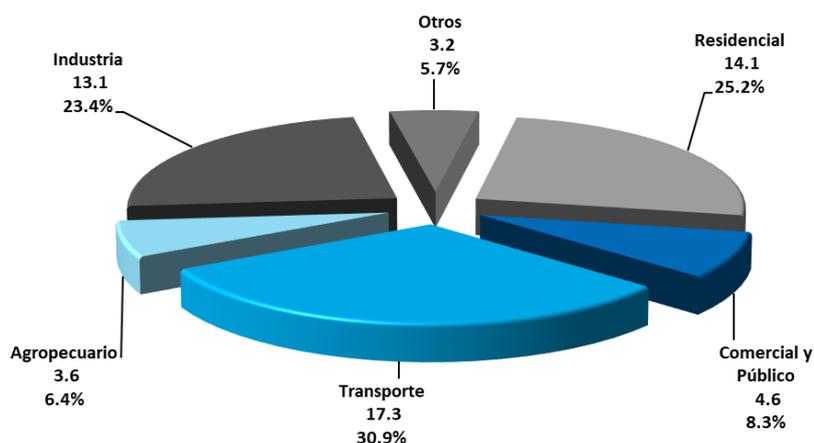
Los países de la región no poseen una estructura tan sesgada a los hidrocarburos, aunque sí en el promedio mundial y en Estados Unidos, por ejemplo.

CONSUMO PRIMARIO DE ENERGÍA



El Consumo Energético Final en la Argentina – neto de pérdidas y de transformación - se distribuye en forma equilibrada entre transporte, segmento industrial y residencial/comercial. Esta distribución es similar a otros países en desarrollo con territorio extenso y tamaño medio de población.

ARGENTINA - CONSUMO FINAL DE ENERGÍA 2018 (Millones tep)



Como síntesis, pueden detallarse las siguientes características particulares de la demanda y oferta energética en la Argentina:

Estructura atípicamente sesgada hacia el Petróleo y Gas, que es solo característica de los grandes exportadores de hidrocarburos como Medio Oriente, Rusia, países exportadores de LNG de África, o Venezuela.

Adicionalmente, posee la particularidad que aproximadamente el 47,2 % del consumo primario interno de energía, se basa en gas natural con una penetración en el consumo – a pesar de las restricciones a la demanda potencial de este producto energético en invierno, que llevan a la sustitución por otros combustibles en generación eléctrica, y a restricciones directas a la demanda industrial en algunas ramas industriales -, superada por pocos países que tienen grandes producciones excedentes de gas natural.

- Tendencia de recuperación en la oferta energética local en consonancia con el mantenimiento de la tendencia de estancamiento de la demanda interna, que en 2018 y 2019 mitigó los problemas de insatisfacción a la demanda -, ya que el incremento de inversiones de los últimos años permitió una mejora en el abastecimiento por mayor oferta interna.
- Demanda menor a la tendencia histórica en todos los segmentos tanto en gas natural como en energía eléctrica, por el ajuste considerable de tarifas finales a los consumidores, generando que las tasas de crecimiento del consumo energético de estos segmentos sean ahora menores a las históricas debido al mayor peso relativo en el consumo general de los consumidores. Un nuevo congelamiento de tarifas de gas y

electricidad dispuesto desde diciembre 2019 podría volver a revertir esta tendencia acercándola parcialmente a lo experimentado entre 2002 y 2015.

Estructura de demanda y suministro de energía eléctrica

Esta Sección analiza la situación y perspectivas de la oferta y demanda eléctrica, principalmente en lo vinculado a un consumidor industrial.

Estructura de la Oferta Eléctrica en la Argentina

El parque de generación eléctrica en la Argentina evolucionó de modo dispar a lo largo de la historia, con diferentes períodos de incremento de la oferta en respuesta a las políticas imperantes para satisfacer la demanda de energía eléctrica.

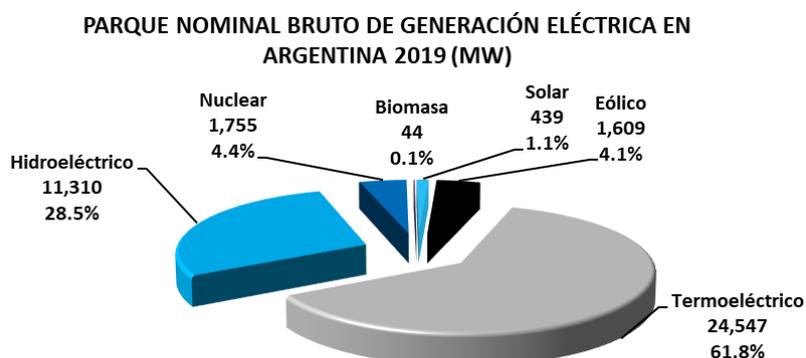
Si bien CAMMESA reporta que existen 39.704 MW nominales instalados y habilitados comercialmente a diciembre de 2019 – un incremento neto de 1.166 MW o 3.0% respecto a 2018 en la disponibilidad nominal, que al ser en gran parte equipamiento nuevo, posee disponibilidad efectiva -, la potencia disponible operativa en el verano 2019/2020 se encuentra en torno a 33.000 MW incluyendo una reserva rotante del orden de 1.800 MW, según estimaciones. La diferencia entre la potencia nominal y la efectiva a fin de 2019 se debe a que algunas unidades poseen restricciones por insuficiencia de abastecimiento de combustibles, dificultades en alcanzar el rendimiento nominal, pero principalmente porque un número de unidades de generación térmica se encuentran recurrentemente en mantenimiento, o limitadas por cuestiones técnicas. También debe considerarse que las unidades renovables no despachan su potencia nominal todas las horas, sino que responden a parámetros erráticos.

Asimismo, CAMMESA reporta como potencia nominal a mediados de 2020 un total 40,139 MW de potencia instalada.

A diferencia de 2017 y 2018 en que se incorporó una cantidad importante de unidades pequeñas de motores y unidades TG en respuesta a la contratación lanzada por la Resolución 21/2016, en 2019 comenzaron a incorporarse cierres de ciclos combinados o unidades TV en ciclos de cogeneración como el de CT Renova.

En 2019 ingresaron unidades TG por solo 159 MW comparado con 1.207 MW en 2018. Adicionalmente se incorporaron 210 MW en cierre de ciclos combinados comparado con 598 MW en 2018, y 1.128 MW en unidades renovables comparado con 709 MW en 2018, principalmente eólicas. No hubo incorporación de potencia nuclear, y la disponibilidad de centrales hidroeléctricas mejoró en 22 MW.

Hasta mediados del año 2020 se incorporaron aproximadamente 471 MW de potencia de origen renovable, mientras que la potencia térmica se mantuvo igual o con leves reducciones.



Las restricciones financieras del Estado condicionan el ritmo de incorporación de centrales hidroeléctricas y nucleares, debido a su elevado monto de inversión y largos plazos de ejecución. Las recurrentes crisis fiscales del

Estado, obligan a demoras y/o cancelaciones de estos grandes proyectos. Por esta razón, sucesivos gobiernos optan por favorecer la incorporación de unidades de generación termoeléctrica de menor monto de inversión y plazo más corto de incorporación, aunque requiriendo el consumo de combustibles líquidos y gaseosos. Como usualmente la producción de estos combustibles existió en forma previsible y creciente en la Argentina – como vuelve a suceder actualmente tras la confirmación de la explotación comercial de tight y shale gas –, su provisión no representaba necesariamente un inconveniente restrictivo en el pasado. No obstante, esta política de incorporación de generación termoeléctrica encontró crecientes restricciones de provisión de combustibles fósiles de producción local, en particular gas natural.

La crisis económica de 2002 aceleró aún más el vuelco a centrales termoeléctricas dado su menor monto de inversión nominal y menor plazo de puesta en operación. Durante la etapa de iniciativa e inversión privada tras la transformación del Sector Eléctrico en la década del 90, los inversores privados concentraron sus decisiones en generación termoeléctrica, casi sin excepción. Tras la crisis del régimen regulatorio del Sector Eléctrico en el 2002, las inversiones continuaron preponderantemente con intervención del Estado, expandiendo la oferta en generación termoeléctrica. También el Estado reanudó en el 2004 las obras de la central hidroeléctrica Yacyretá que fue completada – aunque su operación fuera de condiciones de diseño llevó a daño parcial en sus 20 turbo grupos –, y de la central nuclear Atucha II que estaba suspendida desde la década del 80 y fue completada por la Administración entre 2002 y 2015.

La Administración Macri entre 2016 y 2019 lanzó un programa agresivo de contratación de nueva potencia de generación, tanto de origen termoeléctrico como también de fuentes renovables. La incorporación de oferta se logró mediante contratos de disponibilidad de potencia y remuneración de despacho de energía para el caso de unidades térmicas, y de compra de la energía disponible en el caso de unidades de generación eólica, solar, biomasa y pequeñas centrales hidroeléctricas.

Los datos de las Tablas siguientes destacan la oferta instalada nominal de generación de cualquier origen, localizadas en el territorio nacional, independiente del hecho de estar vinculadas en un mismo sistema eléctrico o no. Desde febrero 2006 los datos del Sistema Patagónico se reportan dentro del Sistema Integrado Argentino, cuyos valores se encuentran incluidos en la Tabla posterior. Hasta febrero 2006, las unidades de generación de la Patagonia se encontraban desvinculadas del Sistema Argentino de Interconexión Eléctrica, y el detalle puede verse en la Tabla siguiente.

Potencia Nominal Bruta Instalada Sistema Patagónico

POTENCIA NOMINAL BRUTA INSTALADA (Datos en MW a Diciembre de cada año)					
DATOS MERCADO ELÉCTRICO MAYORISTA - SISTEMA PATAGÓNICO					
AÑO	TÉRMICO			HIDROELÉCTRICO	TOTAL OFERTA NOMINAL GENERACIÓN
	TG	CC	SUBTOTAL		
1992	254	0	254	540	794
1993	254	0	254	540	794
1994	254	0	254	540	794
1995	255	0	255	494	749
1996	331	0	331	494	825
1997	322	0	322	494	816
1998	322	0	322	519	841
1999	317	0	317	519	836
2000	258	0	258	519	777
2001	258	68	326	519	845
2002	196	63	259	519	778
2003	196	63	259	519	778
2004	196	63	259	519	778
2005	196	63	259	519	778

En el crecimiento de la Potencia Instalada Nominal de las últimas décadas, predominan las unidades de generación termoeléctrica. El abastecimiento efectivo de la demanda estuvo signado por la oferta termoeléctrica, influida por períodos de mayor aporte hidroeléctrico. La oferta hidráulica creció en 25 años por la incorporación paulatina de las centrales Yacyretá, Piedra del Águila y Pichi Picún Leufú. La oferta termoeléctrica creció 275% desde 1992 en que se desreguló el Sistema Eléctrico, con períodos de fuerte aceleración, y el parque hidroeléctrico nominal un 81% y nuclear 75%.

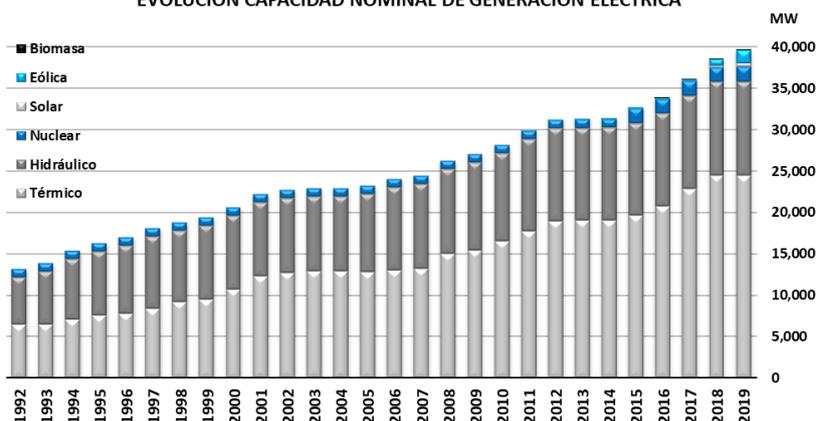
Potencia Nominal Bruta Instalada Sistema Integrado

POTENCIA NOMINAL BRUTA INSTALADA (Datos en MW a Diciembre de cada año)											
DATOS MERCADO ELÉCTRICO MAYORISTA - SISTEMA INTEGRADO											
AÑO	TÉRMICO					HIDROELÉCTRICO	NUCLEAR	BIOMASA	SOLAR	EÓLICA	TOTAL OFERTA NOMINAL GENERACIÓN
	TV	TG	DI	CC	SUBTOTAL						
1992	4,857	1,518	82	84	6,541	5,721	1,005				13,267
1993	4,836	1,597	84	84	6,601	6,384	1,005				13,990
1994	4,836	2,128	84	84	7,132	7,309	1,005				15,446
1995	4,867	2,683	4	144	7,698	7,629	1,005				16,332
1996	4,783	2,943	4	144	7,874	8,230	1,005				17,109
1997	4,752	3,143	4	550	8,449	8,748	1,005				18,202
1998	4,548	3,161	4	1,513	9,226	8,668	1,005				18,899
1999	4,515	2,698	4	2,365	9,582	8,925	1,005				19,512
2000	4,515	2,032	4	4,238	10,789	8,925	1,005				20,719
2001	4,515	2,039	4	5,856	12,414	8,925	1,005				22,344
2002	4,515	2,022	4	6,271	12,812	9,021	1,005				22,838
2003	4,515	2,138	4	6,296	12,953	9,021	1,005				22,979
2004	4,526	2,098	4	6,299	12,927	9,100	1,005				23,032
2005	4,496	2,083	4	6,299	12,882	9,415	1,005				23,302
2006	4,463	2,264	4	6,363	13,094	10,009	1,005				24,108
2007	4,573	2,359	26	6,363	13,245	10,226	1,005				24,476
2008	4,438	3,512	267	6,935	15,065	10,233	1,005				26,303
2009	4,438	3,744	398	7,046	15,524	10,604	1,005				27,133
2010	4,438	3,588	607	8,185	16,624	10,604	1,005				28,233
2011	4,445	3,493	1,131	8,725	17,794	11,135	1,005	1	7		29,942
2012	4,451	4,036	1,347	9,191	19,025	11,175	1,005	6	109		31,320
2013	4,451	4,061	1,388	9,191	19,091	11,176	1,010	8	162		31,447
2014	4,451	4,035	1,415	9,191	19,092	11,178	1,010	8	187		31,475
2015	4,451	4,595	1,415	9,227	19,688	11,178	1,755	8	187		32,816
2016	4,451	5,251	1,834	9,227	20,763	11,240	1,755	17	8	187	33,970
2017	4,451	6,030	2,009	10,436	22,927	11,243	1,755	22	8	227	36,181
2018	4,451	7,237	1,808	11,034	24,531	11,288	1,755	23	191	750	38,538
2019	4,253	7,396	1,653	11,245	24,547	11,310	1,755	44	439	1,609	39,704

Capacidad Nominal de Generación

La Potencia Instalada Nominal está concentrada en generación termoeléctrica, aunque el nivel de indisponibilidad de la misma es relativamente elevado en relación a otras fuentes de generación, a excepción de la nuclear. Una cantidad no menor de unidades de potencia termoeléctrica muestra indisponibilidad de forma recurrente y no se encuentran en condiciones de generar, incluyendo el período de invierno en que las restricciones de combustibles reducen la potencia efectiva disponible.

EVOLUCIÓN CAPACIDAD NOMINAL DE GENERACIÓN ELÉCTRICA



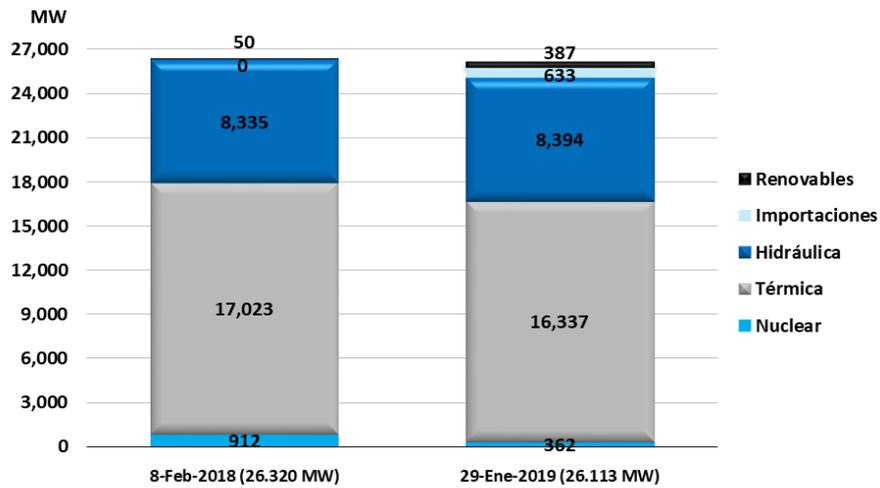
CAPACIDAD NOMINAL DE GENERACIÓN ELÉCTRICA (MW) - MAYO 2019												
REGION	TV	TG	CC	DI	TÉRMICO	NUCLEAR	HIDROELÉCTRICO	SOLAR	EÓLICA	BIOGAS	TOTAL	%
CUYO	120	87	413	40	660	0	1,129	194			1,983	5.0%
COMAHUE	0	501	1,487	81	2,069	0	4,769		153		6,991	17.6%
NOA	261	999	1,472	363	3,095	0	220	185	58	5	3,563	9.0%
CENTRO	2	826	534	45	1,407	648	918	61	86	7	3,127	7.9%
GBA-LIT-BAS	3,870	4,701	7,039	820	16,430	1,107	945		504	32	19,018	47.9%
NEA	0	12	0	304	316	0	2,745				3,061	7.7%
PATAGONIA	0	271	301	0	572	0	585		807		1,964	4.9%
MÓVIL				0	0						0	0.0%
TOTAL	4,253	7,397	11,246	1,653	24,549	1,755	11,311	440	1,608	44	39,707	100.0%
% TERMICOS	17.3%	30.1%	45.8%	6.7%	100.0%							
% TOTAL					61.8%	4.4%	28.5%	1.1%	4.1%	0.1%	100.0%	

Se estimó que, al fin de 2019, la potencia efectiva disponible – que es menor a la nominal declarada por las razones ya citadas - llegó al orden de 33.000 MW incluyendo reserva rotante de 1.800 MW -, que no requirió ser utilizada en toda su magnitud debido a una demanda acotada en 2019 al igual que en 2018, y la potencia disponible pudo satisfacer la demanda. En febrero 2018 se batió el récord de demanda de potencia para un Día Hábil con 26.320 MW, sin modificaciones hasta la fecha.

EVOLUCIÓN RECIENTE DE RECORDS DE CONSUMO ELÉCTRICO						
DÍA	RECORDS ANTERIORES		RECORDS ACTUALES		VARIACION	MW
	POTENCIA (MW)					
<i>Sábado</i>	25-feb-17	22,390	30-dic-17	22,543	0.7%	153
<i>Domingo</i>	27-dic-15	21,973	28-feb-17	22,346	1.7%	373
<i>Día Hábil</i>	24-feb-17	25,628	8-feb-18	26,320	2.7%	692
DÍA	ENERGÍA (GWh/d)				VARIACION	GWh
<i>Sábado</i>	18-ene-14	477.9	30-dic-17	478.4	0.1%	0.5
<i>Domingo</i>	27-dic-15	432.9	26-feb-17	437.6	1.1%	4.7
<i>Día Hábil</i>	8-feb-18	543.0	29-ene-19	544.4	0.3%	1.4

Hasta mediados del año 2020, la demanda máxima de potencia eléctrica no supera aun los registros de 2018, y el excedente de capacidad de generación es más holgado con gran protagonismo del parque termoeléctrico que alcanzó un máximo de 16.337 MW, comparado con 17.023 MW del día récord del 8 de febrero de 2018.

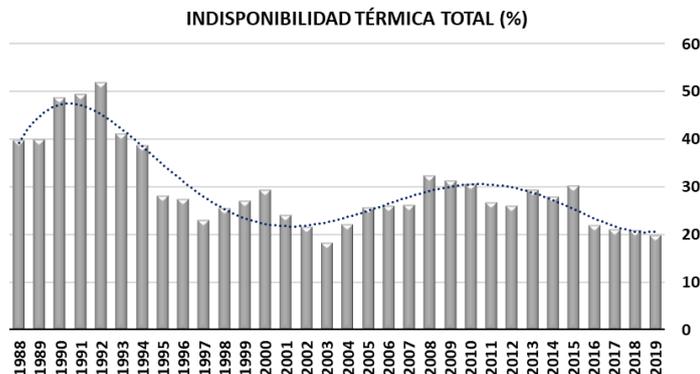
ABASTECIMIENTO DEL MÁXIMO DE POTENCIA ELÉCTRICA



Aun en los inviernos en que la disponibilidad de potencia termoeléctrica es algo afectada por la menor disponibilidad de gas, podría pensarse en situaciones de estrechez de oferta eléctrica. Sin embargo, durante el invierno 2019 se comprobó que la incorporación de nueva potencia eléctrica que se acentuó tras el programa de inversiones desde 2016, modificó una situación. La adecuada remuneración de potencia disponible es un factor relevante para esta disponibilidad que asegura garantía de abastecimiento.

DISPONIBILIDAD GENERACIÓN ELÉCTRICA 29-7-2019 (MW)	
Demanda Potencia Máxima	20,811
Reserva Rotante (7.2%)	1,498
Reserva Térmica	9,292
TV	3,117
TG	4,872
Ciclos Combinados	71
Motores	1,232
Reserva sin Combustible	947
TV	155
TG	753
Ciclos Combinados	39
Reserva Hidroeléctrica	790
TOTAL DISPONIBLE POTENCIAL	33,338

La reducción de la indisponibilidad termoeléctrica también mejoró, ya que los generadores invirtieron para mantener el parque en condiciones de disponibilidad y así recibir pagos por la misma. No obstante, es probable que esta indisponibilidad del 20% alcanzada durante 2019 esté alcanzando un piso.



El incremento de potencia disponible efectiva mejoró sensiblemente en los últimos tres años y continuará en 2020 y 2021 con las centrales en construcción, tras incrementos de remuneración a generadores eléctricos que aceleraron las reparaciones de unidades que estaban recurrentemente indisponibles, en adición a las incorporaciones citadas anteriormente. Las empresas del Grupo Albanesi continuaron invirtiendo en varias centrales con el cumplimiento de incorporación de potencia en general en plazos convenidos con nuevas unidades en proceso de ingreso al Sistema Eléctrico Nacional en próximos meses.

La nueva capacidad de generación incorporada en 2019 respondió en parte mínima a la licitación pública internacional convocada por la Resolución SEE 21/2016 de la Secretaría de Energía Eléctrica del Ministerio de Energía y Minería, en el que el Grupo Albanesi resultó adjudicatario de ofertas por 420 MW. Las centrales adjudicadas bajo dicha Resolución 21 ya se encuentran completadas. El Grupo Albanesi participó activamente con las siguientes centrales:

- La CTE de GEMSA fue habilitada comercialmente en septiembre 2017, con dos turbinas Siemens SGT800 de 50 MW cada una, y en febrero 2018 con una tercera turbina de 50 MW.
- La CTI de GEMSA obtuvo en agosto 2017 la habilitación comercial de una turbina Siemens SGT800 de 50 MW, y en febrero 2018 con una segunda turbina de la misma potencia.
- La CT Riojana de GEMSA obtuvo habilitación comercial en mayo 2017 para una nueva turbina Siemens SGT800 de 50 MW, adicional a los 40 MW existentes.
- La CTMM de GEMSA incorporó en julio 2017 100 MW de potencia nominal, que se agregan a los 250 MW existentes.
- En CTR se implementó el cierre a ciclo combinado incorporando una unidad turbo vapor de 60 MW a la turbina a gas de 130 MW existente. La habilitación comercial se obtuvo en agosto 2018.

Adicionalmente, diferentes empresas del Grupo Albanesi fueron adjudicadas con contratos a término con CAMMESA para expandir su potencia en los próximos años. En el marco de la licitación pública internacional para cierre de ciclo combinado y cogeneración eléctrica convocada la Resolución SEE 287-E/2017 de la Secretaría de Energía Eléctrica del Ministerio de Energía y Minería, el Grupo Albanesi resultó adjudicado con 3 proyectos para instalar 283 MW de nueva capacidad que se encuentran en proceso de ingreso, al igual que otras unidades de diferentes empresas. Albanesi participa con las siguientes centrales:

- Cierre de Ciclo por 129 MW en la CTMM, en Córdoba
- Cierre de Ciclo por 154 MW en la CTE, en Buenos Aires

Infraestructura Eléctrica

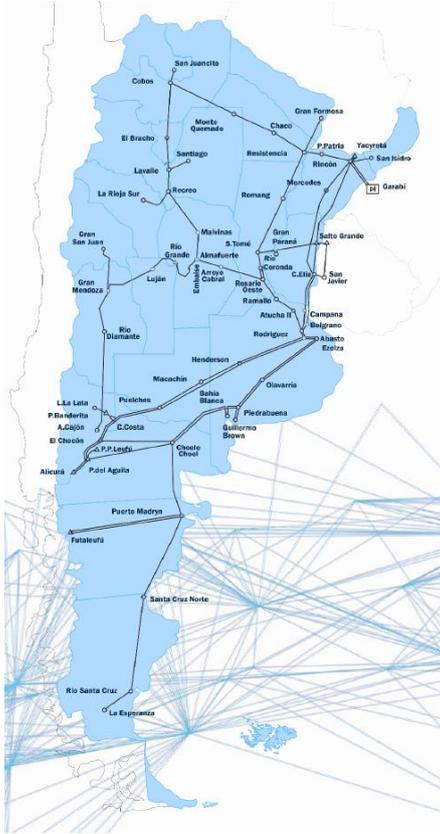
Existen tres grandes centros de oferta de generación eléctrica en la Argentina:

- Ciudad de Buenos Aires-GBA-Litoral (en Litoral se incluye Salto Grande)
- Comahue
- NEA

Históricamente, la oferta y la demanda eléctrica estaban vinculados por un sistema radial hacia Buenos Aires, con riesgos de inestabilidad en diversas regiones de reciente crecimiento de demanda con generación local insuficiente, como por ejemplo Cuyo, NOA en Salta, Centro y GBA. Durante la Administración del 2002 al 2015 se realizaron grandes inversiones en una sustancial expansión del sistema de transmisión eléctrico en 500 kV con un tendido periférico de líneas de extra alta tensión en 550 kV que posiblemente no posean razonabilidad económica inmediata pero que sí la tendrán en el largo plazo:

- NOA-NEA
- Nueva línea Litoral-Buenos Aires
- Comahue-Cuyo

- Patagonia Sur



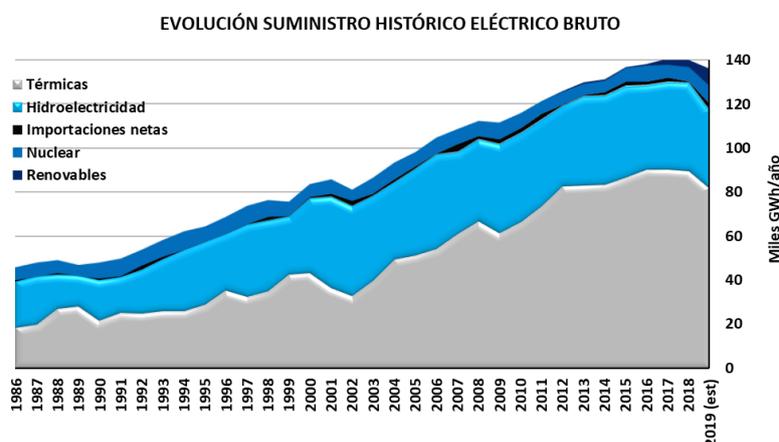
En la Administración del 2015 al 2019 no se realizaron nuevas líneas de transmisión eléctrica de alta tensión. La ocurrencia de un black out general el 16 de junio de 2019 dejó a todo el país sin suministro eléctrico, en una situación que nunca había ocurrido. Es probable que la nueva Administración se enfoque en construcción de algunas líneas que se intentaron licitar en 2019, pero que impidió la crisis financiera en la que se encuentra la Argentina. Es necesario construir algunas centrales que alivien la congestión que sitúa al límite a las líneas existentes en el eje de la región Centro-Litoral-GBA, además de algunas menores. También varias unidades de generación renovable no podrán despachar por la insuficiente capacidad de líneas de donde se encuentran localizadas.

El incremento de la oferta de generación eléctrica desde 1992, se concentra en un 35.6% en el período 1992 a 2001, en que se instrumentó una transformación profunda del Sector Eléctrico. No obstante, el des aceleramiento pronunciado tras la interrupción del régimen contractual y regulatorio de 2002, la crisis eléctrica de 2007 motorizó diversos proyectos de generación con fuerte intervención y financiamiento estatal. Es importante señalar que existió incorporación de potencia de generación relevante en el período 2002-2015 – en especial desde 2008 - que constituye el 39.3% del total incorporado desde 1992, en base a inversiones con fondos estatales sin dinamismo relevante del capital privado a excepción de los programas de Energía Distribuida, y renovables en los que efectivamente participa la inversión privada. En los tres últimos años entre 2016 y 2019, la potencia incorporada asciende a 6.888 MW con un importante 26.9% del total adicionado desde 1992, en un lapso breve.

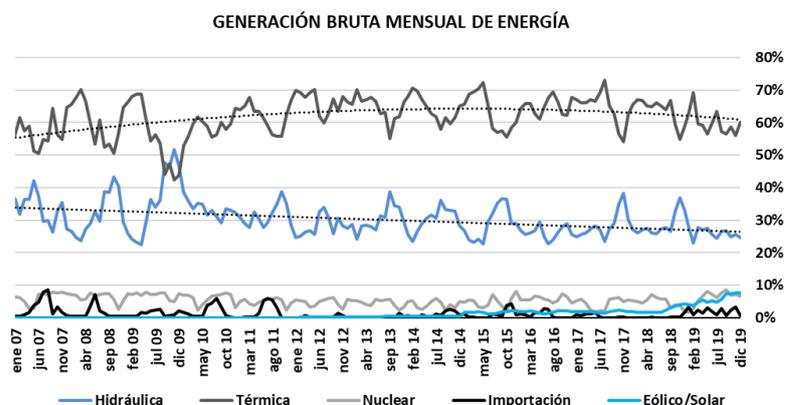
INCREMENTO OFERTA NOMINAL (MW) - DATOS NOMINALES							
PERÍODO	TÉRMICO	HIDROELÉCTRICO	NUCLEAR	BIOMASA	EÓLICA SOLAR	TOTAL PERÍODO	DISTRIBUCIÓN POR REGIMEN REGULATORIO
1992-2019	17,752	5,049	750	44	2,048	25,643	
1992-2001	5,945	3,183	0	0	0	9,128	35.6%
2002-2015	6,948	1,734	750	0	195	9,627	37.5%
2016-Sep 19	4,859	132	0	44	1,853	6,888	26.9%

Tanto en el período de libertad de mercado – de 1992 a 2001 – como de intervención en el mercado - desde 2002 a 2015 -, y en la Administración 2016-2019 con contratos con CAMMESA, la expansión se concentró en generación termoeléctrica. Es en estos últimos dos años que se gesta la incorporación futura de grandes cantidades de potencia de unidades de fuentes renovables. En 2018 y 2019 irrumpieron las fuentes de origen renovables, de importante proyección de incorporación para 2020-2021

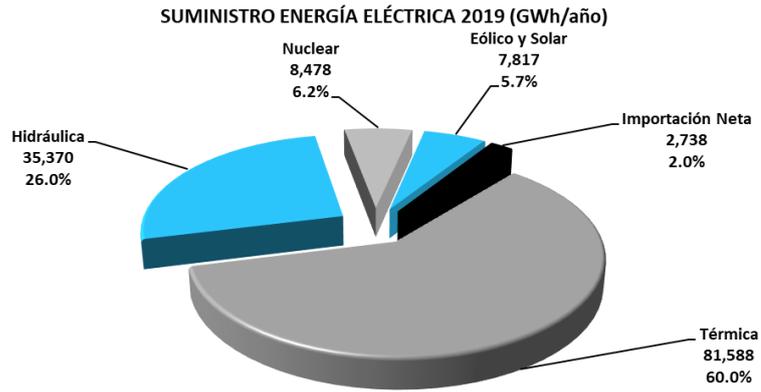
La Demanda Bruta de Electricidad – incluyendo las pérdidas en el sistema de transmisión y distribución y el consumo propio en unidades de generación en generación rotante – ha visto crecer el suministro termoeléctrico en forma notoria en las últimas décadas, acompañado con un suave incremento de la oferta hidroeléctrica por la incorporación de la etapa final de la CH Yacyretá en paulatino incremento de su cota de generación desde el 2006.



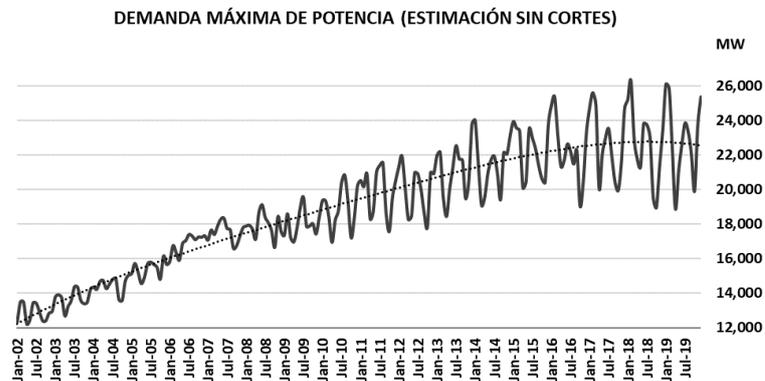
La oferta hidroeléctrica varía considerablemente entre los diferentes meses del año. Asimismo, varía entre años debido a la mayor o menor oferta de lluvias en el Noreste, o de lluvias y nieve en el Comahue, Cuyo, y Noroeste en menor medida



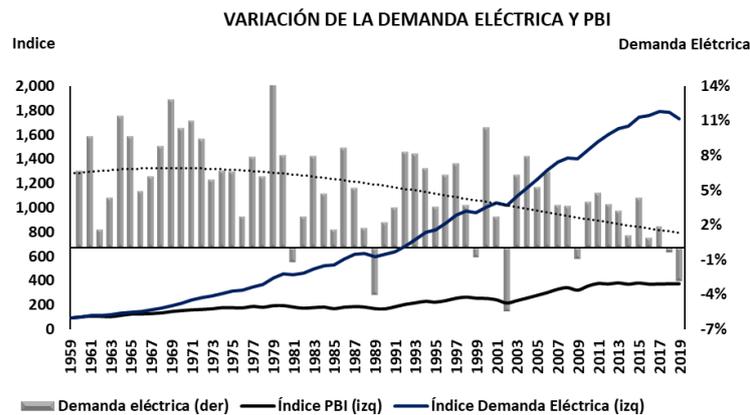
La excelente participación del sector hidroeléctrico alcanzada entre el invierno 2009 e inicios de 2010 – con participación de hasta el 50% –, debe ser considerada como una situación muy favorable para la Argentina al minimizarse la importación de combustibles para generación térmica, que no se repitió desde entonces con sequías pronunciadas que encarecieron el suministro eléctrico. El 2017 y 2018 tuvieron buen nivel de generación hidroeléctrica, reduciéndose considerablemente en 2019 con una contracción de 11.5%.

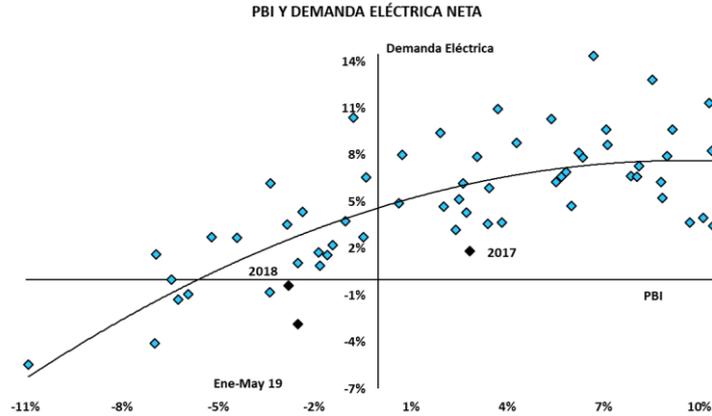


La demanda de energía eléctrica mostró entre 2016 y 2019 un desaceleramiento de su tendencia al crecimiento, con un agravamiento en 2019 en parte influido por temperaturas invernales moderadas. La tendencia de largo plazo muestra morigeración de la demanda de electricidad en períodos de caída de la economía como el 2016, 2018, y 2019 con influencia de los ajustes tarifarios que se implementaron para mejorar parcialmente la cobertura del costo de abastecimiento eléctrico.



La correlación entre evolución del PBI y demanda eléctrica muestra una dispersión importante, aunque puede concluirse que ante reducción fuerte del PBI la demanda eléctrica cae relativamente poco. Igualmente debe considerarse que, en un entorno de crecimiento económico bajo, la demanda eléctrica crece a tasas mayores al PBI.

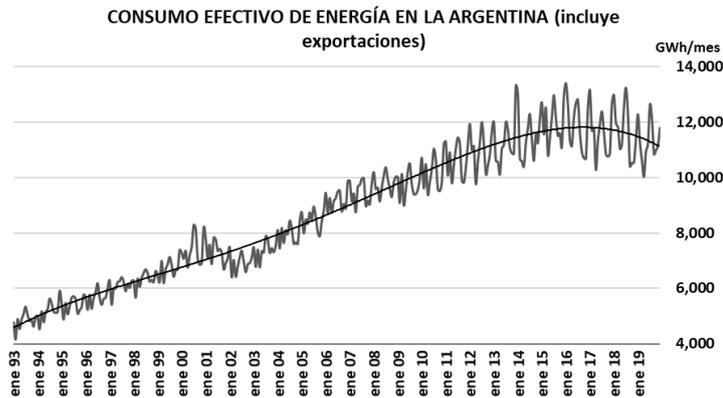




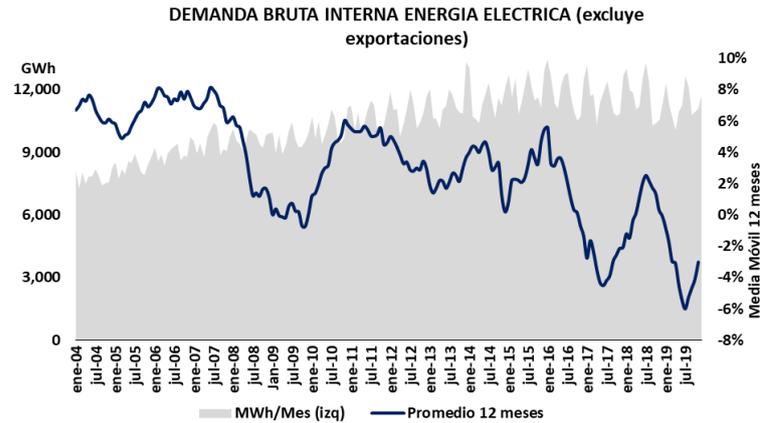
CAMMESA divide a la Argentina en Regiones que presentan características similares desde el punto de vista de la demanda, de las características socio-económicas y de la integración de cada subsistema eléctrico.

La demanda se localiza muy concentrada en el área CABA-Gran Buenos Aires-Litoral, que reúne el 61.4% de la demanda eléctrica total del país en 2019. Si bien las tasas de crecimiento en otras regiones como Noroeste, Comahue y Patagonia son superiores al resto de las regiones del país y la demanda de CABA-Gran Buenos Aires se encuentra influenciada por los reajustes tarifarios, los cambios de la presente estructura no serán materiales en el futuro.

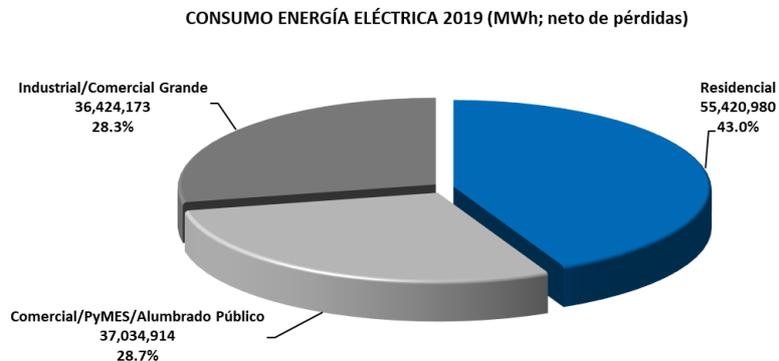
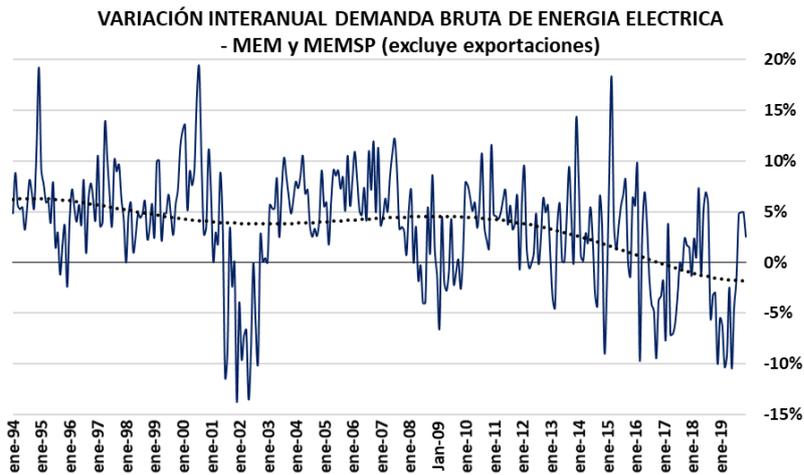
La demanda de energía bruta – considerando pérdidas en distribución y transmisión, consumo propio en generación térmica y nuclear, y pequeñas exportaciones a Uruguay y Brasil -, registró un leve incremento de 0.5% en 2018, tras la reducción de -2.4% de 2017. En 2017 y debido a la expansión económica de 2.8% de ese año, la demanda eléctrica se incrementó 1.8% por la influencia de ajustes tarifarios, pero especialmente por el moderado verano 2016/2017 y temperaturas superiores a las normales en invierno 2018. En 2019 se registró una caída anual de -2.9% que fue aún superior en meses de invierno ya que las temperaturas fueron moderadas respecto a 2018; la mayor temperatura de fin de 2019 acentuó el incremento de demanda respecto al moderado fin de 2018. El estancamiento económico impacta en el ritmo de incremento de demanda junto a los reajustes tarifarios, previéndose que las tasas de crecimiento volverán a ser similares a las históricas cuando la economía retome una senda de crecimiento sostenido.



La reducción de la demanda de energía puede advertirse en la evolución del promedio móvil de doce meses, que muestra la inercia del proceso hasta mitad de 2019, e incipiente recuperación posterior.



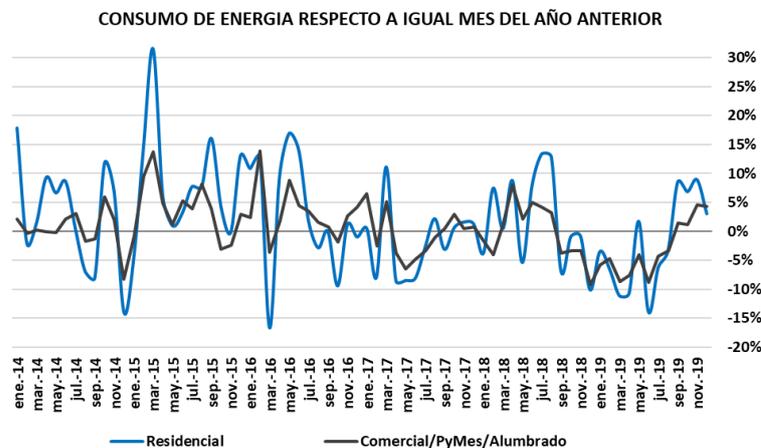
Un análisis interanual directo – a diferencia del promedio móvil de doce meses, que es útil para ver los cambios de tendencia inercial – muestra tasas de crecimiento de 5 a 10% durante el 2010 e inicios de 2011, con abrupta desaceleración incluyendo valores negativos en 2012 e inicios de 2013, retomando alto crecimiento tras el invierno 2012. Diciembre 2013 y enero 2014 muestran reacciones espectaculares de la demanda residencial y comercial ante la ola de calor que afectó a la zona central de la Argentina en dichos periodos, que en diciembre 2014 se revirtió con una fuerte caída de demanda al normalizarse las temperaturas. Desde fines de 2015, la actividad económica muestra caídas y en especial el sector industrial que es muy importante en el consumo total de electricidad. En 2017 la actividad industrial se recuperó, y la demanda bruta anual de energía mostró una expansión moderada de 1.8%. En 2018, la recesión económica y las temperaturas moderadas de noviembre y diciembre, afectaron la demanda de los últimos meses finalizando con una contracción de -0.4%.



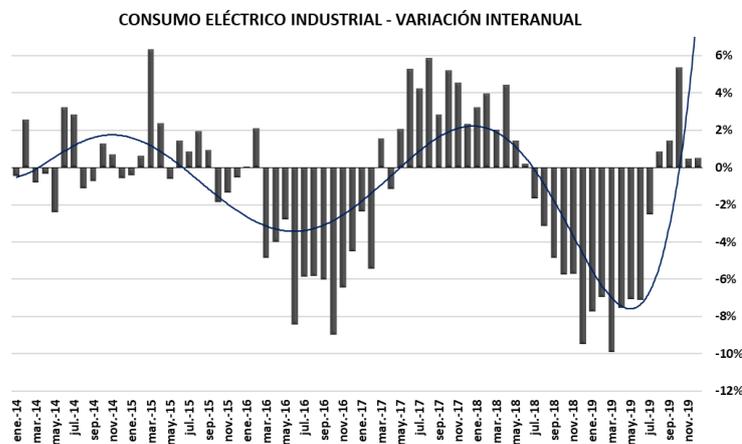
En 2019 se produjo una fuerte reducción de -2.9% en la demanda anual de energía eléctrica. El segmento de demanda eléctrica residencial redujo su demanda en -2.9% en 2019 tras expansión de 2.0% en 2018, influida por las temperaturas de invierno y verano. En 2017 la demanda eléctrica de este segmento se había reducido -2.0% por efecto

de ajustes tarifarios y temperaturas moderadas en verano e invierno, tras 3.0% en 2016 respecto a 2015, un registro mayor al 2.1% del recesivo 2014 respecto al 2013, pero inferior al 7.7% del 2015.

El segmento de demanda eléctrica comercial creció 3.2% en 2016 respecto a 2015, mayor al 0.2% de 2014, e inferior al 3.8% del 2015. En 2017, este segmento se redujo -0.4% y en 2018 otro -0.4%. En 2019 la tendencia se acentuó a -3.1%. Probablemente los ajustes tarifarios iniciados en febrero 2016 en energía eléctrica – seguidos de ajustes en gas natural en abril 2016 –, afectan en parte a la demanda de consumidores.



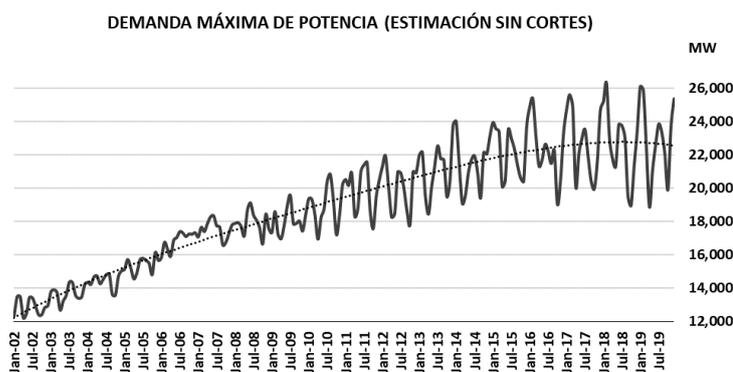
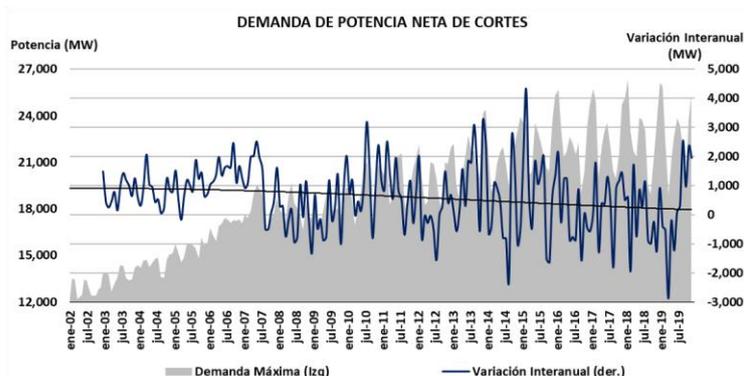
La caída de actividad industrial finalizó a inicios de 2017 y el incremento de actividad se extendió hasta inicios de 2018, en que nuevamente se inició una contracción relevante. Con aceleramiento en los últimos meses del año. En 2016 el segmento Industrial había mostrado reducción de demanda eléctrica de -4.7% tras un modesto +0.8% de 2015. En 2017 la reactivación industrial arrojó un aumento de demanda eléctrica de 2.0% en tanto 2018 finalizaría con -1.3% con guarismos interanuales muy negativos de -5.8% y -9.7% en noviembre y diciembre 2018. En 2019 la tendencia recesiva se acentuó hasta mitad de año, con una contracción anual de -3.5%, resaltándose la recuperación de algunos meses.



El crecimiento de la demanda de energía desde los años 2000, aumentó la necesidad de abastecimiento de combustibles para el abastecer el despacho parque generador termoeléctrico. As u vez, la demanda puntual horaria de potencia incidió sobre el parque de generación disponible para atender la demanda máxima en horas de la noche de invierno, o de la tarde en verano. A fin de minimizar los riesgos de cortes intempestivos al segmento residencial y comercial, se recurrió en el Gobierno anterior a cortes de suministro consensuados con grandes industrias, como sucedió en los inviernos 2010 y 2011 – sin llegar a los niveles extraordinarios del invierno 2007 – que no se requirieron en el 2012. En 2013 fueron necesarias reducciones de demanda industrial especialmente en diciembre para atender la demanda residencial y comercial, al igual que en enero de 2014. Ni en el verano 2015 ni en invierno de ese año fue necesario requerir restricciones significativas a consumidores industriales para abastecer la demanda residencial/comercial de electricidad, aunque sí se produjeron cortes forzados a la demanda por inconvenientes considerables de distribución eléctrica.

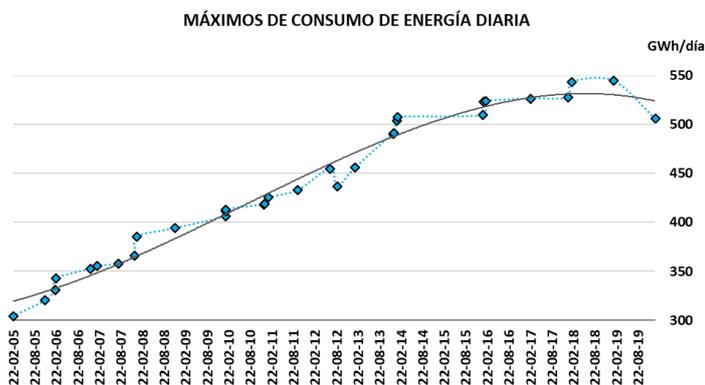
En febrero 2016 la elevada demanda eléctrica por altas temperaturas, llevó a cortes programados e intempestivos de demanda que CAMMESA estimó en 1.000 MW. En el 2017 la demanda se amortiguó y no superó la disponibilidad

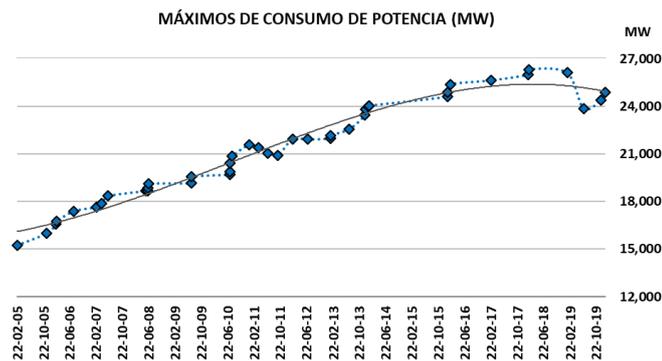
del sistema al contarse con mayor oferta disponible y con temperaturas moderadas. En 2018 se superó el récord de demanda de potencia en febrero, atendido sin mayores contratiempos con disponibilidad local y sin necesidad de realizar importaciones. En el inicio de 2019, un día de temperaturas elevadas impulsó demanda elevada de potencia, atendida con reservas suficientes.



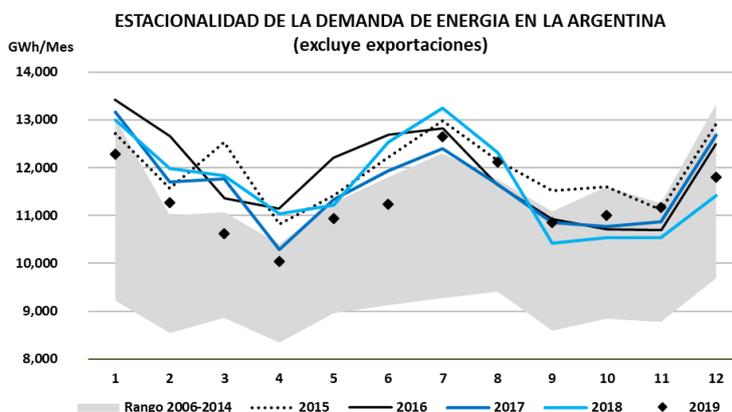
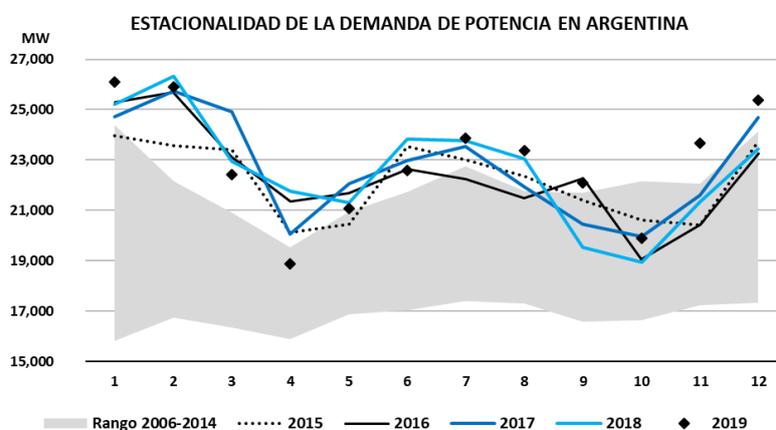
En ningún invierno del 2015 al 2019 se marcaron registros máximos de potencia, por las temperaturas templadas que incidieron en la demanda en 2015, recesión económica en 2016, invierno inusualmente templado en 2017, invierno frío 2018 con recesión económica, e invierno templado 2019.

En el verano 2017 se marcó un récord con altas temperaturas en Buenos Aires, registrándose el récord de consumo de potencia con 25.628 MW y 526 GWh el 24 de febrero de 2017. El 8 de febrero de 2018 se alcanzó el récord actual de demanda de potencia con 26.320 MW. Este récord permanece vigente hasta el momento.





Al igual que en el gas natural, la estacionalidad de la demanda eléctrica – tanto de energía como de potencia – influye en necesidades de inversión, que se dimensionan para atender máximos de demanda invernal y estival, generando excedentes en otros momentos del año que generan competencia en dichos períodos.



La demanda de potencia eléctrica es máxima en las horas de la tarde y noche en verano, y solo en la noche en invierno. En este último caso debido al uso intenso de calentadores eléctricos, ante el diferencial de costo y simplicidad en relación al gas natural.

Es importante destacar que la capacidad nominal de generación no necesariamente es la que efectivamente se encuentra disponible en los momentos de máxima demanda. Tanto en verano como especialmente en invierno, la capacidad efectiva de generación para atender la demanda encuentra limitaciones, por lo cual el Gobierno decidió desde 2016 licitar la incorporación de unidades de generación termoeléctrica como unidades de energía renovable.

El parque de unidades TV posee varias décadas de funcionamiento y alto consumo específico, que el Gobierno desea reemplazar incorporando nuevos ciclos combinados y plantas de cogeneración - como los proyectos en que participa el Grupo Albanesi -, y suelen presentar indisponibilidad debido a mantenimientos programados y correctivos. Estimamos que pese a la existencia de 4.253 MW nominales de generación TV, solo puede contarse para despacho

regular de 1.500 a 1.800 MW en forma simultánea y sostenida. No obstante, su obsolescencia, es probable que estas unidades continúen despachadas inclusive en forma forzada, ya que se requieren para abastecer la demanda eléctrica dentro de la Ciudad de Buenos Aires como sucede en enero 2020, ya que no es posible instalar grandes líneas de transmisión eléctrica para llevar suministro a los consumidores.

Algo similar ocurre con las unidades TG en ciclo abierto, de las que por distintas causas la disponibilidad es inferior a los casi 7.400 MW de potencia nominal instalada, contando incorporaciones recientes. Las unidades bajo los Programas Energía Distribuida de ENARSA en base a gas oil muestran buen nivel de operatividad – con retiros de unidades al vencer sus contratos de potencia con CAMMESA –, aunque en algunos casos con consumos específicos elevados respecto a unidades de ciclos combinados.

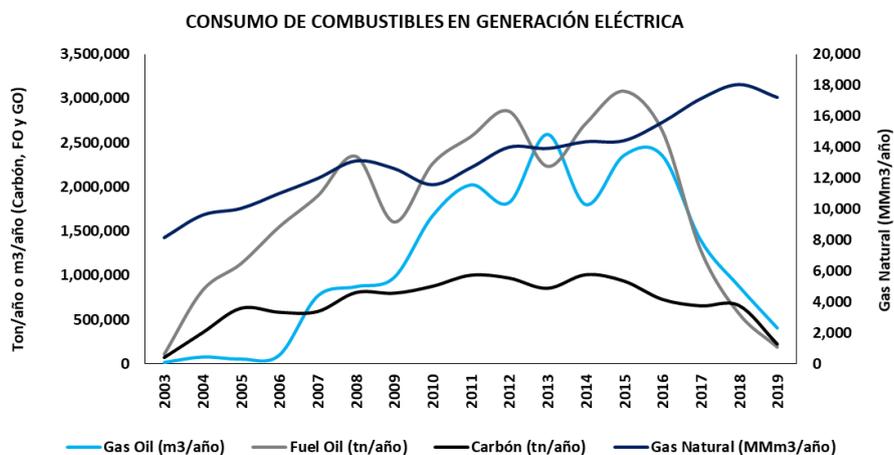
Los esfuerzos realizados tuvieron resultados muy favorables, aunque parece poco probable contar con todo el parque nominal a disposición en forma simultánea, por lo que deberá asumirse un porcentaje de indisponibilidad actual de 20%, si se contara al futuro con un marco de negocios que permita mantener el parque de generación por parte de las empresas.

Esta variable crítica es materia de esfuerzos por parte de CAMMESA y los generadores para invertir en el buen mantenimiento de las unidades, aunque el porcentaje de indisponibilidad de largo plazo en el parque termoeléctrico ha sido históricamente del 30% con pocos años por debajo del 20%. En general el porcentaje indisponible en el parque hidroeléctrico es poco significativo, a excepción del daño existente en los turbo grupos de Yacyretá. En el parque nuclear la indisponibilidad histórica ha sido alta debido a mantenimientos periódicos a los que hay que someter a las unidades. La CN Embalse se encuentra fuera de operación desde el 1 de enero de 2016 con ingreso esperado en febrero 2019 tras numerosas demoras. El parque nuclear opera con CN Atucha I y CN Atucha II, con despacho errático entre 2017 y 2019; la CN Atucha II se encuentra limitada al 60% por una falla desde noviembre 2018 hasta el momento.

La disponibilidad de combustibles en meses de invierno es un factor que se suma a la indisponibilidad técnica por mantenimientos o roturas. Los costos y logística para importar y suministrar fuel oil, gas oil y carbón en sustitución del gas natural es clave para la disponibilidad futura de unidades térmicas, en particular en aspectos logísticos y precios. En diciembre 2019, el Ministerio de Producción emitió una nueva Resolución concentrando todas las adquisiciones y asignaciones de combustibles a las centrales termoeléctricas, privando a las empresas de firmar sus propios contratos.

Ante la insuficiencia de gas en meses de invierno, se consumieron cantidades importantes de combustibles alternativos para generar energía eléctrica con costos que en muchas ocasiones superaron 250 U\$S/MWh hasta el invierno 2014, tras el cual se produjo una fuerte caída de precios internacionales del petróleo que permitió reducir los costos de generación termoeléctrica. La mayor disponibilidad de gas local con precios en fuerte reducción, permite una mejora sustancial en costos de estas fuentes de generación.

Consumo de Combustibles para Generación Eléctrica Comercial

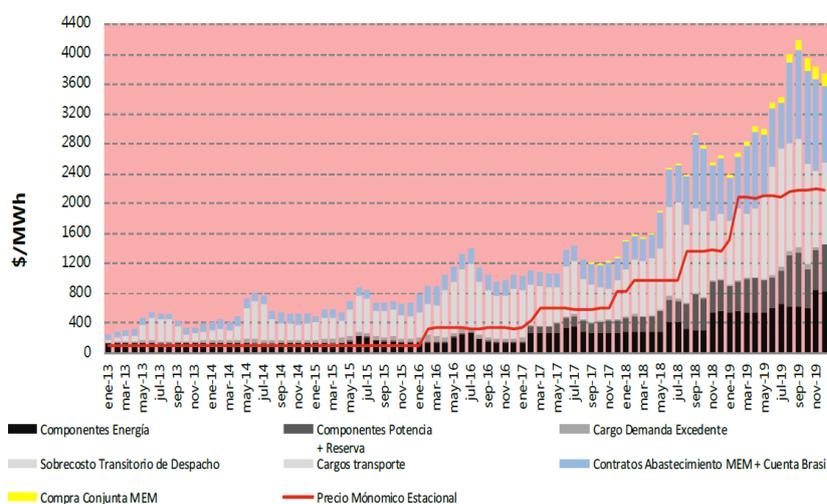


El Costo Monómico de generación de CAMMESA se traslada como precio efectivo en modo casi completo únicamente al segmento Industrial del mercado eléctrico a partir de 2018, y en forma parcial a consumidores

Residenciales y Comerciales a pesar de los incrementos dispuestos para el Precio Estacional de la Energía desde febrero 2016, que continuaron solo hasta mitad de 2019. La devaluación de la moneda argentina retrasó la recuperación efectiva de costos de generación en el sistema, ya que el traspaso a consumidores residenciales, comerciales y PyMEs no reflejó el incremento medido en Pesos que existe.

CAMMESA corrigió su determinación de costos de combustibles en 2016, computando ahora el verdadero costo del gas importado desde Bolivia y LNG, como también el precio del gas local incrementado en 2016. Este sinceramiento de CAMMESA en relación a la metodología que consideraba todo gas importado al mismo precio que el gas local, favoreció en 2016 y 2017 una contención de costos de generación termoeléctrica al reducirse los precios de importación de combustibles que influyen en el Sobrecosto Transitorio de Despacho.

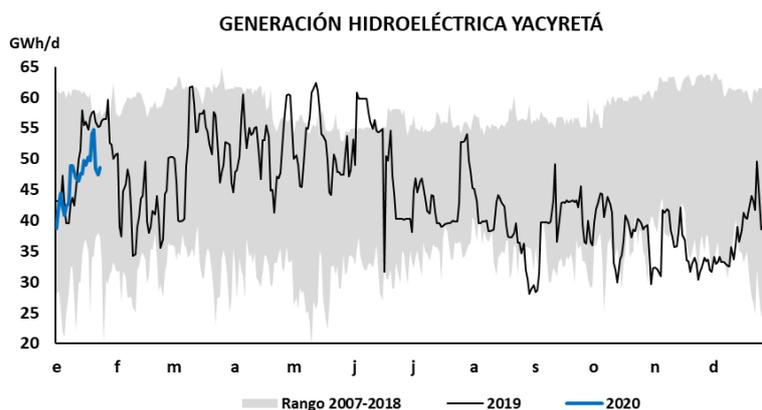
La situación se modificó en 2018 con el incremento de precios del petróleo que impulsó los precios de LNG, gas importado desde Bolivia y gas oil (ver gráfico de Informe Mensual diciembre 2019 de CAMMESA). Si bien el costo del gas local para generación termoeléctrica se mantuvo inicialmente en torno a un promedio general de 5 U\$S/MMBTU, diferentes disposiciones de la Secretaría de Energía incidieron en la reducción del mismo desde agosto hasta diciembre 2018 y con mayor impacto durante todo 2019 y aún más en enero 2020, con valores que se consideran por debajo de los costos de desarrollo.



Desde octubre 2018 en que se alcanzaron los mayores valores del petróleo internacional, se produjo una retracción de precios del orden del 25% que sumado a la disponibilidad de gas local de precios menores que años previos, permitió una reducción de costos en combustibles del sistema eléctrico en 2019 y también será similar en 2020.

Los Ciclos Combinados son los protagonistas de la oferta térmica, con complemento limitado de unidades TV (con consumo preferente entre 2014 y 2017 de Fuel Oil y Carbón, y sin consumo alguno de estos combustibles desde fin del invierno 2018 e inicio de 2019), y unidades TG. Se considera que durante los próximos años se mantendrá esta estructura de despacho termoeléctrico aun elevada y consumo de combustibles fósiles preferentemente gas natural, y que un eventual cambio de estructura de abastecimiento y generación de fuentes renovables se acelerará con la incorporación de nuevas plantas en 2020. Los nuevos proyectos hidroeléctricos y nucleares demandarán años y cuantiosas inversiones medibles en miles de millones de Dólares para lograr una modificación en la dependencia de estos combustibles.

El paulatino aumento de la cota del embalse de la CH Yacyretá en 2010 y 2011 permitió completar la obra de Yacyretá, aunque la afectación y daño parcial de todos los turbo grupos por cavitación disminuye el 20% de la potencia efectiva de las unidades aun no reparadas de las 20 existentes, que encuentra entre una y tres unidades simultáneamente en reparación. Estimamos que la potencia completa de Yacyretá de 3.200 MW – actual disponibilidad limitada a 2.670 MW en conjunto de la Argentina y Paraguay -, y el despacho máximo de energía se alcanzarán recién hacia 2021.



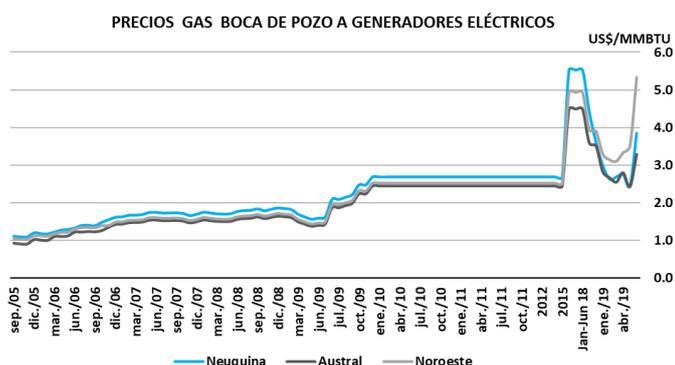
El black out del 16 de junio de 2019 produjo una falla grave en los aisladores de una de las subestaciones transformadoras de Yacyretá hacia la Argentina, reduciendo su aporte por seguridad con fecha de reparación teóricamente hacia fin de 2020. Esta limitación lleva a un mayor despacho termoeléctrico que el esperado.

No existen centrales relevantes en construcción que no sean a combustibles fósiles, a excepción de las dos represas hidroeléctricas de punta de Santa Cruz que tardarán varios años en finalizar su construcción. La mayor parte en marcha son centrales a gas natural con cierres a ciclos combinados de TG, y centrales de cogeneración eficientes, ahora con perspectiva favorable de oferta local de gas incremental si los precios fueran suficientes para justificar su desarrollo.

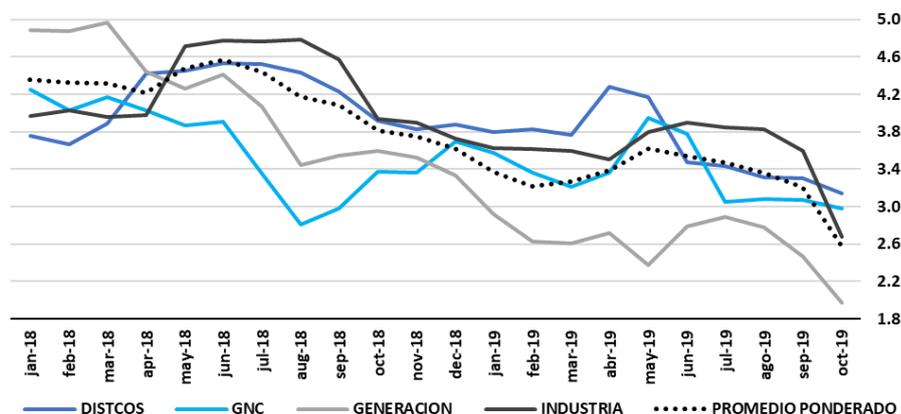
La restricción para el desarrollo futuro de gas por un productor, será mayormente debido a la dificultad de vender este combustible todo el año, en un mercado que presenta estacionalidad y que enfrentará la irrupción de generadores de fuentes renovables. La posibilidad de firmar contratos de largo plazo con estos productores por centrales termoeléctricas quedó suspendida con la Resolución 12/2019 de la nueva Administración, que sólo permite tal posibilidad a CAMMESA.

El despacho efectivo de los Ciclos Combinados se realiza en función del combustible del que disponen – con interrumpibilidad de gas natural en invierno para algunas plantas que se solucionará cuando las empresas puedan negociar libremente su abastecimiento como incipientemente comenzó a fin de 2018 – en tanto las unidades TV y TG presentan alta indisponibilidad. Los costos derivados de la mayor generación termoeléctrica con consumo de combustibles líquidos, incrementa los costos de generación del sistema eléctrico como se ve en el gráfico en Pesos corrientes publicado por CAMMESA, que entre el segundo semestre de 2009 y primero de 2010 se vieron reducidos genuinamente por la mayor oferta hidroeléctrica a pesar de lo cual se incrementaron los costos.

Los precios de gas con destino a generación eléctrica fueron establecidos en Dólares desde julio 2009 con un sendero de crecimiento para gas proveniente de cada cuenca, con un incremento importante en términos relativos, aunque en 2010 no se produjeron aumentos para el gas convencional – a diferencia del gas de algunos proyectos específicos más complejos tenían costos de desarrollo más elevados superiores a 5 U\$S/MMBTU en boca de pozo en cuenca Neuquina. No obstante, los precios de gas local destinados a generación termoeléctrica se mantuvieron reducidos en promedio hasta mitad de 2016 en que el Gobierno decidió incrementarlos a 4.50 a 5.2 U\$S/MMBTU dependiente de la cuenca de origen. Estos precios se mantuvieron en 2017 y hasta mitad de 2018, en que comenzaron a reducirse en diferentes esquemas de compra organizados por el Gobierno.



PRECIOS PUBLICADOS POR SECRETARÍA DE ENERGÍA (USD/MMBTU)



NORMAS CON INFLUENCIA EN GENERADORES ELÉCTRICOS

La normativa de CAMMESA y Secretaría de Energía ha ido evolucionando con algunas señales positivas para ciertos generadores termoeléctricos de alta eficiencia, al reconocerse mayores ingresos en función de mejoras en la disponibilidad de potencia y despacho regular en base a diferentes tipos de combustibles.

Resolución 1281/2006 - Energía Plus

En primer lugar, debe destacarse la importante Resolución 1281/2006 conocida como creadora del régimen de “Energía Plus”. Esta importante norma propició la inversión en nuevas unidades de generación termoeléctrica, ya que estableció que los consumidores industriales de energía eléctrica con demandas superiores a 300 kW, deberían contratar su abastecimiento de demanda por sobre el nivel que hubieran tenido en el año 2005 con empresas de generación eléctrica que adicione nuevas unidades de oferta.

La norma propiciaba que los generadores con nueva oferta de generación eléctrica, y los consumidores industriales con demanda superior a la del 2005, negociaran acuerdos de suministro eléctrico en forma directa. La norma establece que la Secretaría de Energía debería aprobar los contratos que se celebrasen, en función de una remuneración adecuada de la inversión y costos de operación y combustibles.

El efecto directo de esta Resolución 1281 fue la inversión privada en nuevas unidades de generación termoeléctrica por parte de inversores privados, que encontraron ingresos razonables que permitieron un retorno financiero sobre sus inversiones. Empresas privadas industriales y generadores privados como GEMSA, Genelba S.A., Generación Independencia S.A., Central Loma de la Lata S.A. y Central Güemes S.A. son las empresas más importantes actuando en este mercado, que cuenta con la posibilidad de ofrecer un suministro a precios realistas que cubren sus costos y remuneran sus inversiones.

Resolución 220/2007

Complementando la Resolución 1281/2006, la Secretaría de Energía publicó el 18 de enero de 2007 la importante Resolución 220, por la cual amplía la posibilidad de contratación de la energía a generar por inversores en nueva oferta de generación.

Esta Resolución 220/2007 establece que CAMMESA podrá firmar Contratos de Abastecimiento con “las ofertas de disponibilidad de generación y energía asociada adicionales, presentadas por parte de Agentes Generadores, Cogeneradores o Autogeneradores” que a la fecha de la Resolución no estuvieran en actividad. De este modo, se establece que numerosos proyectos de inversión en los cuales participaba Energía Argentina S.A. – ENARSA -, e inversores privados pudieran vender a largo plazo – hasta un máximo de 10 años - su nueva potencia y la energía que pudieran aportar cuando fueran despachados.

Estos Contratos de Abastecimiento MEM o Contratos de Abastecimiento 220 como se conocen en el mercado energético, contemplan el pago de todos los costos operativos y variables, así como también la remuneración de la inversión y una utilidad para la empresa, de modo similar a los contratos bajo el esquema de Energía Plus descriptos anteriormente. Este impulso de un nuevo contratante de potencia y energía de largo plazo propició la inversión por

parte de inversores en nueva oferta de generación termoeléctrica, entre los que se destacan Generación Mediterránea S.A. y Generación Independencia S.A., entre otras empresas en las que participa Albanesi S.A.

El cumplimiento por parte de CAMMESA de sus obligaciones de pago emergentes de esta modalidad contractual bajo la Resolución 220/2007 es satisfactorio y permitió el financiamiento de distintas inversiones. Si bien el plazo de pago se extendió por sobre 60 días, el mismo es respetado en forma regular por CAMMESA, lo que brinda certidumbre y confiabilidad para el financiamiento de nuevas inversiones de tamaño acotado por parte del sector privado. ENARSA presenta una modalidad de pago similar, cumpliéndose con las condiciones contractuales que algunos generadores poseen con esta empresa estatal.

Resolución 95/2013

El 22 de marzo de 2013, la Secretaría de Energía emitió la Resolución 95/2013 que incrementa los ingresos de los generadores eléctricos que cumplan con determinadas condiciones de disponibilidad de su potencia y provisión de energía, vinculados con la tecnología y eficiencia con la que cuenten.

Esta Resolución 95 aplica un esquema de remuneración de los costos fijos de Agentes Generadores, incluso de aquellos que hubieran calificado bajos las resoluciones 1281/2006 y 220/2007 anteriormente descriptas. Bajo este esquema de la Resolución 95, y desde las transacciones económicas correspondientes al mes de febrero de 2013, se remunera la Potencia Puesta a Disposición de las unidades generadoras en las horas de remuneración de la potencia de acuerdo con ciertos requerimientos.

Asimismo, se estableció que el valor del Precio de la Remuneración de los Costos Fijos no podrá ser en ningún caso inferior a 12 \$/MW-hrp. La Resolución 95/2013 estableció un esquema de remuneración de Costos Variables – no referidos a combustibles – que se determina mensualmente en función de la energía efectivamente generada. Este esquema de remuneración es asimismo función del tipo de combustible, reconociendo mayor remuneración cuando el consumo de combustibles es gas oil por los mayores costos aparejados a este combustible.

Adicionalmente se creó un concepto de “*Remuneración Adicional*”, por el cual los generadores perciben ingresos adicionales, una porción de los cuales se cobra en forma directa y otra se destina a un fideicomiso para ser reinvertido en nuevos proyectos de infraestructura en el Sector Eléctrico establecidas por la Secretaría de Energía.

Independientemente de los valores absolutos de estos mayores ingresos y del detalle de los mismos, y de la complejidad intrínseca de la Resolución 95/2013, la misma se considera relevante por representar mayores ingresos a los generadores eléctricos.

La Resolución 95 estableció que se suspendía la registración de nuevos Contratos a Término para la venta de energía eléctrica directa a consumidores industriales. Los consumidores industriales pasaron a adquirir su energía directamente de CAMMESA, y los generadores solo percibirían ingresos derivados de los conceptos establecidos en la Resolución 95/2013. A fin de percibir estos ingresos, los generadores debieron renunciar a reclamos legales y administrativos por modificación de lo previsto originalmente en el Marco Regulatorio.

Nota 2053/2013

La Nota SE 2053/2013 estableció el orden de prelación en los pagos de los diferentes conceptos de la Resolución 95/2013, otorgando el primer lugar a los costos fijos de generación, seguidos de los costos variables no combustibles, los de combustibles propios si los hubiera, y la Remuneración Adicional directa; en segundo término, se pagaría el Servicio de Regulación de Frecuencia y Reserva de Coro Plazo, y en tercer orden la Remuneración Adicional Fideicomiso.

La Nota 2035 también estableció que el abastecimiento de los combustibles a las centrales y la gestión comercial y despacho de los mismos quedaría centralizado en CAMMESA.

Resolución 529/2014

El 23 de mayo de 2014, se publicó la Resolución 529/2014 de la Secretaría de Energía que incrementó los montos de remuneración de costos fijos, costos variables y Remuneración Adicional para generadores térmicos e hidráulicos nacionales establecidos por la Resolución 95/2013, anteriormente detallada.

La Resolución 529 modificó la Remuneración de Costos Fijos en función de su disponibilidad. Esta Resolución adicionalmente creó un nuevo esquema de “*Remuneración de los Mantenimientos No Recurrentes*” para los generadores a los que les resultare aplicable el concepto, que se determina mensualmente en función de la Energía Total Generada. CAMMESA deberá emitir certificados de liquidaciones para proveer al pago por el generador de los mantenimientos mayores que pudieran requerir sus unidades, sujeto a aprobación de la Secretaría de Energía.

Resolución 482/2015

Con considerable retraso, el 17 de julio de 2015 se publicó la Resolución 482/2015 de la ex Secretaría de Energía de la Nación por la cual se ajustaron e incrementaron diversos conceptos de remuneración de costos fijos, costos variables y Remuneración Adicional indirecta y Fideicomiso para generadores térmicos e hidráulicos nacionales establecidos por la Resolución 95/2013 y ajustadas a su vez por la Resolución 529/2014, anteriormente detalladas. Adicionalmente estableció los valores para los mantenimientos mayores. También redefinió el incentivo de mayores ingresos en función de la eficiencia operativa en función del consumo específico de combustibles.

Asimismo, la Resolución incluye norma recursos adicionales destinados a las inversiones a ser desarrolladas en el programa de inversiones en el fideicomiso FONINVEMEM 2015-2018.

Esta Resolución sufrió retrasos y originó costos financieros a diversos generadores eléctricos que fueron afectados en parte por la depreciación de la moneda del 2015 que mensualmente redujo los ingresos en Dólares, y a la vez y más importante aún, por el incremento de costos diversos por el proceso inflacionario experimentado en 2015. La Resolución se aplicó en forma retroactiva a las liquidaciones de febrero 2015.

Resolución 22/2016

El 30 de marzo de 2016 se publicó la Resolución 22/2016 de la Secretaría de Energía Eléctrica de la Nación por la cual se ajustaron e incrementaron diversos conceptos de remuneración de costos fijos, costos variables y Remuneración Adicional indirecta y Fideicomiso para generadores térmicos e hidráulicos nacionales establecidos por la Resolución 95/2013 y ajustadas a su vez por la Resolución 529/2014 y 482/2015, anteriormente detalladas. Los ajustes fueron considerables en algunos segmentos, y el nuevo Gobierno procuró reconocer el impacto en diferentes costos e inversiones de mantenimiento que había tenido la devaluación de la moneda, así como el proceso inflacionario. La Resolución se aplicó en forma retroactiva a las liquidaciones de febrero 2016.

La Resolución mantuvo el concepto de recursos adicionales destinados a financiar las inversiones contempladas en el programa de inversiones en el fideicomiso FONINVEMEM 2015-2018.

El 27 de enero de 2017 el Ministerio de Energía y Minas emitió la **Resolución SEE 19 - E/2017** que estableció un nuevo esquema de remuneración a los generadores eléctricos, estableciendo remuneraciones Dólares. La Resolución SEE 19– E/2017 está dirigida a valorizar las disponibilidades de potencia con un reconocimiento adecuado de los costos, mediante el compromiso de disponibilidad a mediano plazo bajo contratos de un plazo de tres años denominados “Ofertas de Disponibilidad Garantizada”.

La resolución establece la posibilidad de traspasar estos contratos a distribuidoras eléctricas y a consumidores comerciales e industriales. La Resolución SEE 19– E/2017 entró en vigencia el 1 de febrero de 2017, y sustituyó lo provisto por la Resolución SEE 22/2016. La resolución introdujo incentivos para mejorar la eficiencia de los generadores, al igual que consideraciones específicas para generadores hidroeléctricos y de fuentes renovables.

Resolución SE 6/2016

La Resolución SE 6/2016 emitida por el Ministerio de Energía y Minería el 25 de enero de 2016 estableció un aumento en el precio de la electricidad que son pagados por los usuarios finales. A su vez, esta resolución diferenció el aumento de precios que se transferirá a los consumidores residenciales de energía, de otros consumidores.

El aumento del precio para los consumidores residenciales fue importante en términos porcentuales, aunque desde valores reducidos, por lo que el impacto del valor absoluto fue inicialmente moderado. Los consumidores industriales de electricidad tuvieron incrementos moderados en niveles más altos ya que se cobra a estos consumidores los sobrecostos transitorios originados en las importaciones de electricidad y en los contratos de generadores con CAMMESA, a pesar de que una gran parte de estos costos incrementales se incurre en satisfacer la demanda de los consumidores residenciales y comerciales. Estos cargos se suman ahora a toda la demanda, por lo que también se añaden a los consumidores industriales que ya tenían acuerdos de Energía Plus en el marco de la Resolución SE 1281/2006. Esta disposición fue retirada de los consumidores con contratos bajo el programa Energía Plus meses después de la implementación de la Resolución SE 6/2016, ya que consistía en un doble cargo para estos consumidores.

El principal efecto de esta medida fue procurar reducir las subvenciones al Precio Estacional de Electricidad para diferentes consumidores, para reducir la dependencia de CAMMESA de las transferencias periódicas de fondos que se reciben del Estado.

La Resolución SE 7/2016 del Ministerio de Energía y Minería reguló los aumentos del Precio Estacional de la Electricidad a través de instrucciones al ENRE estableciendo los horarios de tarifas de Edenor y Edesur. La ENRE emitió la Resolución SEE 1/2016 con el nuevo calendario de tarifas aplicable a Edenor y Edesur, aumentando las tarifas, y derogó el Plan de Uso Racional de la Energía. Resoluciones similares se aprobaron en febrero de 2017 y cada seis meses hasta 2019.

Resolución 21/2016

La Resolución SEE 21/2016 ofreció incentivos para la instalación de nueva capacidad de generación de energía, al ofrecer contratos de compra de energía PPA denominados en Dólares, con Pagos de Capacidad Fija y Pagos de Suministro variables vinculados a costos de generación, para la capacidad de generación de energía recién instalada que alcanza las operaciones comerciales. Los PPA recientes de los generadores termoeléctricos fueron adjudicados en virtud de la Resolución E 21/2016, en virtud de la cual la Secretaría de Energía Eléctrica estableció un procedimiento de licitación para la venta de nueva capacidad de generación a CAMMESA para los períodos de verano 2016/2017, invierno 2017, y verano 2017/2018. La Secretaría de Energía Eléctrica recibió ofertas de empresas de generación por 6.611 MW de disponibilidad de capacidad, y el 15 de junio de 2016, se adjudicó un total de 2.871 MW de capacidad. La reapertura adicional del proceso de licitación permitió aproximadamente 500 MW de unidades adicionales.

Los generadores, que fueron adjudicados bajo la Resolución SEE 21/2016, han ingresado a PPAs con Agentes MEM representados por CAMMESA. Estos PPA tienen plazos entre cinco y 10 años, y prevén una capacidad agregada igual o superior a 10 MW por unidad generadora y 40 MW en conjunto. La remuneración está denominada en Dólares por MW al mes y en Dólares estadounidenses por MW por hora, y tiene en cuenta el costo del combustible. CAMMESA suministra combustible para la generación a su costo, de conformidad con el artículo 8 de la Resolución SE 95/2013, hasta un límite de eficiencia de combustible especificado medido en Kcal/KWh (el "Consumo Específico Garantizado"). En general, los PPA prevén que si, debido a un cambio futuro en las regulaciones, un generador tiene que comprar combustible en el mercado en lugar de suministrarlo por CAMMESA, y reembolsará al generador el costo de dicho combustible, hasta el Consumo Específico Garantizado.

Resolución E 19/2017

La Resolución E 19/2017 emitida por la Secretaría de Energía Eléctrica el 27 de enero de 2017 fue una orden muy relevante que regulaba los pagos para generadores anteriores o nuevos generadores que vendían electricidad al mercado spot. Se ofrecieron a diferentes generadores que se encontraban en diferentes esquemas de contratos de compra de energía como la Resolución SE 220/2007, la Resolución 1281/2006 y otras, a celebrar contratos de energía estacional de capacidad garantizada (denominados Compromisos de Disponibilidad Garantizada) durante tres años, en virtud de los cuales las diferentes unidades generadoras comprometidas por las empresas recibirían una capacidad de pago en Dólares estadounidenses, y un pago de energía cuando se despacharan.

Se invitó a las empresas a ofrecer potencia disponible para los periodos estacionales de noviembre a abril y de mayo a octubre, comprometiéndose a mantener la disponibilidad de capacidad y recibir un pago mensual en Dólares que varía con la eficiencia de la unidad generadora. A pesar de ello, existían incentivos para mejorar la disponibilidad de capacidad de energía, se reconoció un pago más elevado a las unidades más ineficientes. Se reconocieron incentivos adicionales para los meses pico. Los combustibles todavía se consideraban administrados por CAMMESA, y los generadores de energía térmica recibían un pago por la energía real enviada al mercado y por la energía rotativa. También se incluyeron y remuneraron las plantas hidroeléctricas, con pagos de mayor capacidad para plantas más pequeñas.

La Resolución 19/2017 promovió inversiones en unidades más antiguas que mejoraron la disponibilidad de capacidad de energía de los generadores heredados que habían invertido antes de regímenes contractuales especiales después de la ruptura en 2002 de las reglas del mercado de energía. La Resolución 19/2017 también fue importante para modificar los pagos de Pesos a Dólares estadounidenses, evitando ajustes periódicos de la Resolución 95/2013. Sin embargo, el enfoque conceptual era similar al concepto subyacente de los costos de remuneración y un margen implícito para las diferentes unidades de poder. La Resolución 19/2017 también estableció un marco para el pago de los generadores que se envían al mercado spot antes de que las unidades en virtud de los Acuerdos de Compra de Energía entraran en un despacho comercial aprobado por CAMMESA, como cualquier unidad que generara en un período de prueba en virtud de la Resolución 21/2016, Resolución 287/2017, o diferentes contratos en virtud de las licitaciones de RenovAr para plantas de energía renovable.

Resolución 287-E/2017

La Resolución 287-E/2017 emitida por la Secretaría de Energía Eléctrica el 10 de mayo de 2017, solicitaba ofertas de nueva capacidad de energía que cerraran ciclos termoeléctricos abiertos o proyectos de cogeneración por diferentes inversores interesados y compañías eléctricas. El objetivo de la Resolución 287-E/2017 era reducir el costo global de generación de electricidad resultante de proyectos que mejorarían la productividad mediante la adición de turbinas de vapor que utilizarían gases de escape de ciclos abiertos constituidos por motores o turbinas, consumiendo la misma cantidad de combustibles. Además, abrió la oportunidad de maximizar las oportunidades en las plantas industriales de generar electricidad ya sea mediante el uso del vapor generado en el proceso industrial para generar electricidad, o el uso de gases de escape del proceso industrial para generar electricidad en menor medida.

La Secretaría de Energía Eléctrica instruyó a CAMMESA a organizar la licitación y a celebrar acuerdos de compra de energía a largo plazo para contratar la demanda de energía de los proyectos seleccionados.

Resolución 46/2018

La Resolución 46/2018 de Secretaría de Energía el 31 de julio de 2018 encomendó al Subsecretario de Electricidad que implementara procedimientos para asegurar la disponibilidad de gas natural para la generación de energía. Estableció precios máximos de referencia del gas natural en la cabeza del pozo para las diferentes cuencas de Argentina. Esos precios máximos de referencia serían los más altos que CAMMESA estaba autorizado a pagar a los proveedores de gas en Argentina, con la excepción de la empresa estatal IEASA que importaba gas de Bolivia y LNG a precios potencialmente más altos que los precios máximos de referencia.

Resolución 70/2018

La Resolución 70/2018 emitida por el Secretario de Energía el 6 de noviembre de 2018 permitió a los generadores de energía, así como a los cogeneradores y generadores de automóviles, adquirir y comprar combustibles por su cuenta para su envío. Dichas compras de combustibles se valorarían de acuerdo con la metodología de reconocimiento de los costes variables de producción por parte de CAMMESA, que actualmente utilizan los precios máximos de referencia establecidos en lo dispuesto en la Resolución 46/2018. La compra de combustibles para el suministro a centrales térmicas no era obligatoria y CAMMESA continúa comprando y entregando combustibles para generadores de energía que no han optado por entrar en este procedimiento.

Resolución 1/2019

La Resolución 1/2019 emitida por el Secretario de Energías Renovables y Electricidad el 28 de febrero de 2019, reemplazó formalmente la Resolución 19/2017 emitida por el ex Secretario de Energía Eléctrica a partir del 1 de marzo de 2019. La Resolución 1/2019 mantuvo el concepto de capacidad de energía garantizada para ser comprometida por los generadores de energía, pero introdujo diferencias entre los trimestres que indican una reducción en los pagos en Dólares estadounidenses para los meses del valle del año como de marzo a mayo, o de septiembre a noviembre. Los pagos sobre la capacidad se redujeron aún más para el despacho de plantas con factores de utilización más bajos. Los pagos de la energía real enviada al mercado se incrementaron en función del tipo de combustible, con pagos más altos asignados al consumir gasóleo, petróleo residual, carbón distinto del gas natural.

Resolución 12/2019

La Resolución 70/2018 fue revertida por la Resolución 12/2019 emitida por la nueva Administración. Se decidió concentrar nuevamente en CAMMESA la adquisición total de combustibles, en particular gas natural. La Resolución 12/2019 fue emitida después de la licitación de compra de gas interrumpible para enero 2020, que logró precios por debajo del costo de desarrollo, aprovechando los excedentes existentes y la necesidad de productores de absorber costos fijos. La decisión de modificar el status quo concentrando las compras de gas e impidiendo a los generadores adquirir su propio combustible, podría ser recurrida legalmente por generadores eléctricos que despachaban de base, pero ahora no reciben asignación de gas por parte de CAMMESA. CAMMESA aún no define realizar contrataciones de gas a largo.

Resolución 31/2020

La Resolución 1/2019 fue modificada por la Resolución 31/2020 emitida por la nueva Administración, cuyos considerandos plantearon la necesidad de adaptar los criterios de remuneración establecidos por la Resolución 1/2019, considerando que la magnitud de los acontecimientos económico-financieros que afronta el país, en particular la abrupta apreciación del tipo de cambio, impactan sobre dicha remuneración, dada la mayor variación del tipo de cambio por sobre los costos de producción, que deviene en la necesidad de restablecer la relación entre ellos.

En función de ello la Resolución 31 modificó parcialmente la Resolución 1 y estableció un nuevo esquema de remuneración a partir del 1 de febrero de 2020 que implica: (i) Reducción y pesificación de los valores remuneratorios

para generadores, co-generadores y autogeneradores del MEM; (ii) Modificación de los criterios de remuneración de los generadores térmicos incorporando: (a) diferenciación para aquellos generadores habilitados con motores de combustión interna menores o iguales a 42 MW; y (b) criterios remuneratorios diferenciales para aquellos generadores que no efectúen un compromiso de disponibilidad garantizada.; (iii) Introducción de un criterio remunerativo por disponibilidad de potencia en horas de alto rendimiento.

Reorganización sectorial

Desde la asunción de la Administración Macri en 2015, el Sector Energético ha estado en el centro de la atención y de las decisiones del Gobierno junto a medidas tendientes a normalizar las finanzas del país y su economía.

El Gobierno inició su gestión creando un Ministerio de Energía y Minería con una estructura de cuatro Secretarías de Estado y un conjunto de Subsecretarías y Direcciones Nacionales en las que se designaron profesionales con experiencia en los distintos campos del Sector Energético.

La readecuación tarifaria de gas y electricidad implementada desde 2016, enfrentó la oposición de dirigentes políticos y de diferentes consumidores, que se reflejaron en reclamos legales y judiciales que demoraron en algunos periodos la aplicación de ajustes. Este proceso derivó en creciente oposición política y en 2018, la devaluación del Peso y el proceso inflacionario agudizaron las críticas. Esto llevó a modificaciones de ministros en junio 2018, y una posterior reorganización ministerial que retrotrajo al ex Ministerio de Energía y Minería a una Secretaría de Gobierno de Energía desde agosto 2018.

En diciembre 2018 se produjo un nuevo cambio de autoridad y fue designado como Secretario de Gobierno de Energía el Lic. Gustavo Lopetegui, quien se había desempeñado como Vicejefe de Gabinete hasta agosto 2018. Las designaciones de funcionarios del área eléctrica como de otras dependencias del Sector Energético mantienen la tesitura de designar a profesionales con experiencia.

La situación en 2019 se agravó por sucesivas devaluaciones de la moneda y cambios regulatorios, entrando en un nuevo congelamiento de tarifas de gas y electricidad que implica similar comportamiento en el Precio Estacional de la Electricidad.

La nueva Administración aprobó la Ley de Solidaridad en diciembre 2019, facultando al Poder Ejecutivo Nacional a mantener las tarifas de electricidad y gas natural que estén bajo jurisdicción federal y a iniciar un proceso de renegociación de la revisión tarifaria integral vigente o iniciar una revisión de carácter extraordinario, en los términos de las Leyes N° 24.065, N° 24.076 y demás normas concordantes, a partir de la vigencia de la misma Ley de Solidaridad y por un plazo máximo de hasta ciento ochenta (180) días, propendiendo a una reducción de la carga tarifaria real sobre los hogares, comercios e industrias para el año 2020. Por otro lado, faculta al Poder Ejecutivo Nacional a intervenir administrativamente al ENRE y el ENARGAS por el término de un (1) año.

En ese contexto, el 17 de marzo de 2020 se publicaron en el Boletín Oficial de la República Argentina los Decretos N° 277/2020 y N° 278/2020, que ordenan la intervención del ENRE y el ENARGAS y designan en calidad de interventores al Lic. Federico José Basualdo Richards y al Lic. Federico Bernal, respectivamente.

Los decretos confieren en los Interventores determinadas facultades, a saber: (i) Realizar una auditoría y revisión técnica, jurídica y económica que evalúe los aspectos regulados por la Ley N° 27.541 relativos a las tarifas vigentes en transporte y distribución de energía eléctrica y gas natural, respectivamente, con la eventual realización de un proceso de renegociación de la revisión tarifaria vigente o de una revisión de carácter extraordinario que alcance todo lo pretérito actuado y sucedido en esta materia para volver a determinar una tarifa para los mencionados servicios públicos. Agregan los Decretos que, en caso de detectarse alguna anomalía, deberá informarse al Poder Ejecutivo Nacional, así como toda circunstancia que considere relevante, aportándose la totalidad de la información de base y/o documentos respectivos correspondientes, proponiendo las acciones y medidas que en cada caso estime corresponda adoptar; e (ii) Iniciar un procedimiento de revisión de los concursos públicos de antecedentes que se sustanciaron con el objeto de cubrir el directorio de ambos entes, en un plazo de ciento ochenta (180) días, y en caso de que resuelva su anulación, o si hubiese concluido el plazo de mandato de alguno de ellos, deberá iniciar el proceso de selección de quienes los reemplazarán, de acuerdo con los términos previstos en el artículo 54 y subsiguientes de la Ley N° 24.076 o el artículo 58 y subsiguientes de la Ley N° 24.065.

c) DESCRIPCIÓN DE LAS ACTIVIDADES Y NEGOCIOS DE LA EMISORA

La Emisora forma parte del Grupo Albanesi, uno de los grupos líderes de generación de energía eléctrica en Argentina en base a la capacidad instalada (para mayor información sobre el Grupo Albanesi, véase las secciones “*Información de la Emisora – Reseña Histórica*” y “*Estructura de la Emisora, Accionistas o Socios y Partes Relacionadas*”).

La Emisora se dedica a la generación y venta de energía eléctrica, generando sus ingresos principalmente a partir de: (i) la venta de capacidad de generación y energía eléctrica a CAMMESA en el marco de la Resolución SE 220/2007, de conformidad con CCEE a largo plazo denominados en Dólares estadounidenses que contemplan un esquema “take or pay”, véase la sección “*Información de la Emisora – Descripción del Sector en que se Desarrolla su Actividad-La Industria Eléctrica en la Argentina y su Regulación – Normas con Influencia en Generadores Eléctricos – Resolución 220/2007*” del Prospecto).

El marco regulatorio de la Resolución SE 220/2007 junto con la SEE 21/2016, SEE 287/2017 y Energía Plus corresponden a la capacidad nominal instalada a partir de septiembre de 2006 y generan retornos más altos en comparación con el marco regulatorio de Energía Base; además, el marco regulatorio de las resoluciones SE 220/2007, SEE 21/2016 y SEE 287/2017 también ofrecen retornos más estables y prioridad de pago frente a la Energía Base. Para obtener una mayor descripción de los marcos regulatorios y de los CCEE de la Emisora, “*Información de la Emisora – Descripción del Sector en que se desarrolla su Actividad - La Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación*”. Estos marcos regulatorios pueden sufrir cambios en el futuro; véase la sección “*Factores de Riesgo—Riesgos relacionados con la industria de generación de energía y electricidad en Argentina—Riesgo regulatorio*”.

Al 31 de marzo de 2020, los CCEE de la Emisora con CAMMESA en virtud de las resolución de SE 220/2007 para su planta generadora en funcionamiento, tenía en promedio un plazo de aproximadamente 4,2 años, medidos según el promedio ponderado de la disponibilidad de MW comprometida en virtud de cada contrato.

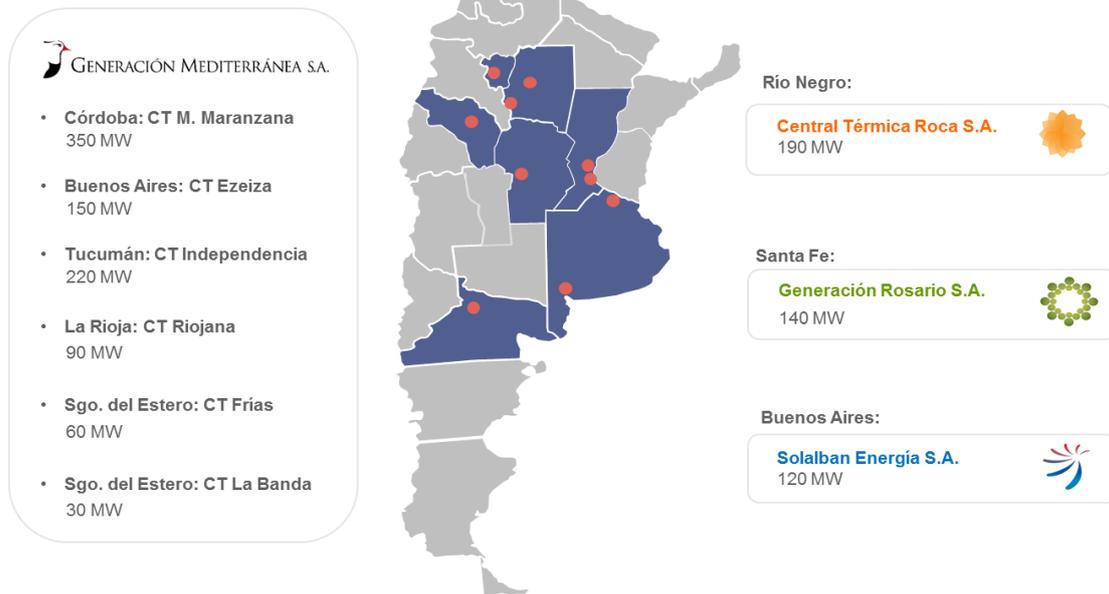
El siguiente cuadro presenta una breve descripción de la planta generadora que opera la Emisora:

Propietario	Planta generadora	Capacidad instalada (MW)	Factor de disponibilidad diciembre 2019⁽¹⁾	Marco regulatorio relativo a la capacidad de generación
CTR	Central Térmica Roca	190	97,4%	Resolución SE 220/2007

(1) El factor de disponibilidad (primordialmente de relevancia a los fines de la venta de nuestra capacidad disponible en virtud de las resoluciones SE 220/2007 y SEE 21/2016 y Energía Base) se calcula como las horas disponibles por horas de un período (es decir, el porcentaje de horas en las que una planta generadora se encuentra disponible para la generación de electricidad en el período relevante, ya sea que la unidad sea despachada o utilizada para la generación de energía o no). No se consideran las variaciones que puedan surgir por factores externos que afecten el rendimiento de las turbinas

El siguiente mapa muestra la ubicación de la planta generadora que opera la Emisora:

1350 MW Operativos



La Central eléctrica de la Emisora

En la actualidad la Emisora es propietaria de la siguiente central térmica:

Central Térmica Roca

Esta es una central de ciclo combinado de combustible dual, situada en General Roca, provincia de Río Negro, y cuenta con una capacidad nominal instalada de 190 MW.

Construida en 1995 con una capacidad de 130 MW a ciclo abierto, fue retirada de servicio en 2009 debido a la falla del rotor de la turbina. El Grupo Albanesi la adquirió en 2011 con el propósito de repararla y ponerla nuevamente en servicio. Durante 2012 se concluyó la primera etapa de reparaciones y acondicionamiento, y en junio de ese año se la habilitó comercialmente. En 2013 se concluyó la segunda etapa del plan de trabajo, que comprendía la modernización y modificación de las instalaciones y la infraestructura, de forma tal de permitir su conversión a combustible dual y así permitir la utilización de gasoil como combustible alternativo. Así, se instalaron dos tanques de almacenamiento de gasoil con una capacidad de 5.250 m³, lo que permite hasta seis días de operaciones a máxima capacidad sin reposición de combustible. La central se conecta a NEUBA II —un gasoducto principal de gas natural— por medio de un gasoducto de 280 m de extensión. A su vez, se conecta al SADI mediante la línea de transmisión Transcomahue de 132kv. El total invertido desde 2011 a 2013 fue de U\$S 64 millones.

A fines de 2015 se iniciaron los trabajos para añadir 60 MW de capacidad de generación a la central mediante la instalación de una turbina de vapor, con el objeto de convertirla en una central de ciclo combinado. En Agosto de 2018 comenzó a operar comercialmente llevando a la central a su capacidad actual de 190 MW. Toda la capacidad de generación y energía eléctrica que genera esta central se venden a CAMMESA en virtud de dos CCEE suscripto bajo el marco regulatorio de la Resolución SE 220/2007. Para obtener una mayor descripción de los marcos regulatorios y de los CCEE de CTR, véase “Los Clientes de la Emisora” más adelante en la presente sección y “Información de la Emisora – Descripción del Sector en que se desarrolla su Actividad - La Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación”.

La Tecnología de la Emisora

La Emisora procura comprar sus equipos a proveedores que cuenten con experiencia y una trayectoria reconocida a nivel internacional. Las turbinas de combustible dual propiedad de la Emisora, le permite generar energía eléctrica, ya sea utilizando gas natural o gasoil. Parte de su capacidad se compone de turbinas modulares que brindan flexibilidad operativa y permiten que las turbinas continúen funcionando en niveles normales aun en el caso de que se requiera reparar o reemplazar un módulo en particular. Por otra parte, la Emisora ha equipado a su central eléctrica con

turbinas de menos de 60 MW de capacidad nominal instalada, lo que les brinda flexibilidad para llevar a cabo interrupciones de planta para mantenimiento programado y no programado sin afectar la disponibilidad de la mayor parte de su capacidad nominal instalada.

La siguiente tabla presenta una síntesis de la tecnología de las turbinas actualmente en operación comercial y de las que se utilizarán para las expansiones en relación a los CCEE adjudicados en virtud de la Resolución SEE 287/2017:

Central eléctrica	Tipo de tecnología	Combustible	Capacidad	Consumo específico actual kcal / kWh	Consumo específico pro-forma 2020 kcal / kWh
Central Térmica Roca	EGT – Alstom GE Triveni	CC CC	Dual Vapor	130 MW ^(*) 60MW ^(*)	1.766 1.766

CC: Ciclo Combinado; TG: Turbina de Gas; TV: Turbina de Vapor

(*) Capacidad instalada desde 2008

(**) Capacidad a ser instalada en los proyectos de Cierre de Ciclo

La Emisora selecciona cuidadosamente los proveedores de turbinas y equipos mediante un detallado proceso de evaluación, que se centra en su trayectoria comercial y las relaciones previas de la Emisora. En este sentido, la Emisora celebra con los mismos contratos por mantenimiento y asistencia técnica, que tienen un plazo promedio aproximado de cinco años, para la provisión de asistencia técnica y la disponibilidad permanente de los componentes y repuestos para el adecuado funcionamiento y mantenimiento de las turbinas. Esto le permite contar con niveles mínimos de indisponibilidad de generación eléctrica y predecir más fácilmente los costos de mantenimiento. Como ejemplo se pueden citar aquellos vigentes con PW Power y Siemens. La Emisora considera a sus proveedores como socios en sus negocios, procurando desarrollar y mantener con ellos relaciones sostenidas en el tiempo. Como consecuencia, se puede observar en la siguiente tabla la disponibilidad de la central de la Emisora:

Factor de Disponibilidad ⁽¹⁾

Central Térmica	2015	2016	2017	2018	2019
C.T. Roca	97,4%	98,9% ⁽¹⁾	99,1%	89,9% ⁽²⁾	97,4%

(1) El porcentaje no incluye el Mantenimiento programado en noviembre por las obras del cierre de ciclo.

(2) Corresponde a los 130 MW de Ciclo Abierto hasta agosto de 2018. A partir de septiembre incluye también los 60 MW de Ciclo Combinado. La baja en la disponibilidad responde a la puesta a punto de la nueva turbina a Vapor.

Los Clientes de la Emisora

Marco Regulatorio

La actividad comercial de la Central de la Emisora se desarrolla bajo la Resolución SE 220/2007, la cual determina el cliente al cual se le vende capacidad de generación y/o energía eléctrica.

Resolución SE 220/2007

La Resolución SE 220/2007 y Energía Plus fueron diseñadas por el Gobierno Argentino para promover inversiones en el sector de generación de energía eléctrica al brindar condiciones económicas favorables para la instalación de nueva capacidad de generación. Entre 2006 y 2015, la capacidad de generación termoeléctrica en Argentina aumentó aproximadamente 6,9 GW, de los cuales aproximadamente 4,2 GW derivaron de estos dos marcos regulatorios.

Bajo el marco regulatorio dispuesto por la Resolución SE 220/2007, la Emisora vende su capacidad de generación y energía eléctrica a CAMMESA en virtud de contratos de compraventa de energía a largo plazo (diez años) denominados en Dólares estadounidenses. La contraprestación que perciben de CAMMESA en el marco de estos contratos comprende dos elementos principales: (a) un precio fijo en Dólares estadounidenses por MW por hora por nuestra disponibilidad de capacidad comprometida en virtud de un régimen de compra garantizada (take or pay); (b) un precio variable para cubrir los costos de operación y mantenimiento (tales como salarios, gastos operativos y administrativos, mantenimientos menores y seguro) en base a la energía despachada a solicitud de CAMMESA y al tipo de combustible utilizado – (el gas natural genera una remuneración menor respecto al combustible líquido dado que los costos operativos asociados son menores). Asimismo, el precio que paga CAMMESA en virtud de estos contratos incluye el reconocimiento de los cargos asociados al transporte eléctrico. Vale aclarar que, por

indisponibilidad forzada de nuestra capacidad, CAMMESA impone una multa estimada en Dólares estadounidenses por hora siempre que la disponibilidad de potencia comprometida este por debajo del 92%.

Las obligaciones principales de la Emisora en el marco de estos contratos consisten en (a) contar con la cantidad de MW mensuales de capacidad de generación comprometida disponibles para su despacho a solicitud de CAMMESA y (b) despachar la energía eléctrica a solicitud de CAMMESA, en todos los casos de conformidad con los términos y condiciones del contrato. A partir del mes de diciembre de 2018, el agente generador puede optar por declarar el CVP (Costo Variable de Producción), en cuyo caso la gestión de gas pasa a ser propia. El principal proveedor de gas natural de la Emisora es RGA, compañía que también forma parte del Grupo Albanesi, con la que han celebrado contratos de suministro con un plazo de vigencia que suele ser de seis años. En aquellos CCEE en virtud de los cuales no están obligadas a garantizar el suministro de combustible (centrales que no declaren CVP), CAMMESA debe abastecer a la Emisora de combustible de conformidad con el contrato en caso de requerir despacho.

Conforme lo dispuesto en los CCEE suscritos con CAMMESA, el incumplimiento de cualquiera de las obligaciones especificadas en los contratos por una de las partes constituirá a ésta en mora automáticamente, sin necesidad de interpelación judicial o extrajudicial alguna, siendo causales de incumplimiento aplicables a ambas partes, a modo de ejemplo, las siguientes: la falta de pago en termino de cualquier suma adeudada, la declaración en quiebra, la presentación en concurso preventivo o quiebra, la realización de actos que impliquen que sus obligaciones bajo el contrato dejen de ser validas o exigibles, entre otras. Las causales de mora se encuentran detalladas en cada uno de los contratos y respecto de cada una de las partes firmantes. Producida la mora, la parte que cumplió podrá optar por: (i) intimar al cumplimiento de la parte incumplidora, otorgando un plazo razonable para hacerlo y notificar a la Secretaría de la intimación; o (ii) resolver el contrato, bastando a tal efecto la sola comunicación fehaciente de dicha voluntad y la indicación de la fecha a partir de la cual tendrá efecto dicha resolución, junto con la notificación a la Secretaría. En caso de incumplimiento de obligaciones de pago, la parte cumplidora tendrá derecho a percibir las sumas adeudadas más intereses y sanciones, en caso de corresponder.

Asimismo, las partes podrán rescindir conjuntamente el contrato cuando medien razones objetivas para ello, pudiendo la Secretaría autorizar o rechazar la propuesta de resolución presentada.

Por último, en los supuestos de caso fortuito o fuerza mayor en los cuales la imposibilidad de cumplir con las obligaciones asumidas se prolongue por las de 120 días, cualquiera de las partes podrá dejar sin efecto el contrato a su sola voluntad sin que esto genere responsabilidad alguna por daños y perjuicios.

Al 31 de marzo de 2020, CTRSA tiene dos CCEE firmado con CAMMESA bajo este marco regulatorio: (i) el primer contrato para el ciclo abierto, con una vigencia restante de 2,2 años por 116,7 MW de capacidad de contratada, (ii) el segundo contrato para el ciclo combinado, con una vigencia restante de 8,4 años por 55 MW de capacidad contratada.

Expansión de capacidad

La Emisora busca constantemente desarrollar nuevos proyectos y generar oportunidades de negocios. El Grupo Albanesi cuenta con un equipo con experiencia en el análisis, desarrollo y ejecución de proyectos que instaló más de 990 MW desde 2006.

En 2017/2018, la Emisora ha finalizado la expansión de capacidad comprometidas en 60 MW de capacidad de nueva generación en CTRSA que entró en pleno funcionamiento en agosto de 2018 y que está contratada bajo la Resolución SE 220/2007.

Seguros

La Emisora considera que el nivel de cobertura que mantiene para sus bienes, operaciones, personal y actividades comerciales es razonablemente adecuado para los riesgos que enfrentan y es comparable con el nivel de cobertura que mantienen otras empresas de dimensiones similares que operan en su mismo sector comercial.

En la actualidad la Emisora cuenta con un paquete de seguros integral que cubre daños a bienes e interrupción de las operaciones. Estas pólizas cubren sus activos físicos tales como centrales eléctricas, oficinas, equipos y subestaciones, así como también el costo de interrupción de las operaciones por fallas de equipos, siniestros o sucesos de fuerza mayor. También cuenta con seguros contra responsabilidad de terceros, entre ellos, seguros contra responsabilidad del empleador y seguro adicional contra daños a bienes y lesiones personales derivados del uso de automotores. Asimismo, cuenta con seguros contra riesgos relacionados con (i) la construcción, que incluye cobertura de daños a los materiales, demora en la puesta de servicio, cargas marítimas, responsabilidad civil y con (ii) la retro adaptación de nuestras unidades actuales.

La Emisora ha contratado seguros con aseguradoras locales e internacionales, tales como Starr Indemnity & Liability Company, Chubb Argentina de Seguros SA, Federación Patronal, Opción Seguros, Sancor Seguros, Allianz Seguros, Zurich, Sura y La Segunda Seguros Competencia.

Procesos judiciales y administrativos

A la fecha del presente Prospecto la Emisora no reviste la calidad de parte en procesos judiciales o administrativos de importancia.

FACTORES DE RIESGO

Toda inversión en las Obligaciones Negociables implica riesgos considerables. Se recomienda considerar detenidamente los riesgos e incertidumbres que se describen en este capítulo y la demás información incluida en el presente Prospecto antes de decidir invertir en las Obligaciones Negociables. Cualquiera de los siguientes riesgos podría afectar significativamente los negocios, las proyecciones, la situación patrimonial y/o los resultados de las operaciones de la Emisora, el valor o la liquidez de las Obligaciones Negociables y resultar en la pérdida de toda o parte de la inversión en las Obligaciones Negociables. La información contenida en este capítulo incluye proyecciones que están sujetas a riesgos e incertidumbres. Los resultados reales podrían diferir significativamente de aquellos previstos en estas proyecciones como consecuencia de numerosos factores. Otros riesgos e incertidumbres que la Emisora actualmente no conoce o que se consideran no significativos también pueden tener un efecto adverso sobre la Emisora y resultar en la pérdida de toda o parte de la inversión en las Obligaciones Negociables.

RIESGOS RELACIONADOS CON LA ARGENTINA

Sustancialmente la totalidad de las operaciones y clientes de la Emisora se encuentran ubicados en la Argentina. En consecuencia, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Emisora dependen en gran medida de las condiciones económicas, regulatorias y sociales existentes en la Argentina. Entre estas condiciones se incluyen el crecimiento, los índices de inflación, los tipos de cambio, las tasas de interés, las políticas gubernamentales, las condiciones sociales y laborales y otros acontecimientos y condiciones locales, regionales e internacionales que pueden afectar al país de alguna manera.

Las tasas de crecimiento de Argentina han sido volátiles y no sostenibles en el tiempo

En las últimas décadas, la economía argentina ha experimentado una gran volatilidad, caracterizada por períodos de crecimiento bajo o negativo, altos niveles de inflación y devaluación del Peso. En particular, durante los años 2001 y 2002, la Argentina atravesó una grave crisis política, económica y social que generó una importante contracción económica y condujo a cambios radicales en las políticas gubernamentales que afectaron al sector privado. Para enfrentar dicha crisis económica el Gobierno Nacional adoptó, entre otras, medidas tales como el congelamiento de los precios de potencia y el cambio en el marco regulatorio. Aunque la economía se ha recuperado significativamente desde la crisis de 2001, el crecimiento de la Argentina no ha sido sostenible.

El crecimiento económico depende de una variedad de factores, entre los que se incluyen la demanda internacional de sus exportaciones, la estabilidad y competitividad del Peso frente a las monedas extranjeras, la confianza entre los consumidores e inversores extranjeros y argentinos y un índice de inflación bajo. Una caída en el crecimiento de la economía argentina podría afectar la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía.

Los negocios de la Emisora dependen de las condiciones económicas y políticas imperantes en la Argentina. Las medidas del Gobierno Nacional en relación con la economía, incluyendo las decisiones en materia de inflación, tasas de interés, controles de precios, controles cambiarios e impuestos, han tenido y podrían continuar teniendo un efecto sustancial sobre las entidades del sector privado, incluyendo la Emisora. La Emisora no puede garantizar que los acontecimientos económicos y políticos de la Argentina, que están fuera de su control, no tendrán un efecto adverso sobre su desempeño financiero, incluida su capacidad de cumplir con sus obligaciones bajo las Obligaciones Negociables.

Tal como ha sucedido en los últimos tiempos, la economía argentina podría verse afectada si las presiones políticas y sociales impidieran la implementación por parte del Gobierno Nacional de políticas destinadas a mantener la estabilidad de precios, generar crecimiento y aumentar la confianza de los consumidores e inversores. Esto, a su vez, para el caso de la Compañía, podría afectar de modo sustancialmente adverso su situación patrimonial, los resultados de sus operaciones y su capacidad de honrar sus deudas, incluidas las Obligaciones Negociables. Asimismo, como ha sucedido en el pasado, el Gobierno Nacional podría responder a una falta de crecimiento económico o estabilidad adoptando medidas que afecten a las empresas del sector privado, inclusive con restricciones a ajustes en los precios de energía y potencia impuestas sobre las empresas de generación de energía, como la Compañía.

Por otro lado, la Compañía no puede asegurar que una eventual caída del crecimiento económico o una potencial mayor inestabilidad económica, situaciones sobre las que no tiene ningún control, no tendrán un efecto adverso en sus negocios, su situación patrimonial o financiera (incluida su capacidad de honrar los pagos debidos bajo las Obligaciones Negociables) o sobre los resultados de sus operaciones.

Los efectos de la inflación en la Argentina podrían afectar en forma adversa a la Emisora

La Argentina cuenta desde el pasado con antecedentes de altos índices inflacionarios que incidieron negativamente en la economía argentina y dificultaron la capacidad del Gobierno Argentino para crear condiciones que permitieran el crecimiento. Históricamente, el país se ha enfrentado a presiones inflacionarias puestas de manifiesto por el aumento de precios.

Durante la gestión de Cristina Fernández de Kirchner, el Gobierno Nacional implementó diversas políticas para controlar la inflación y monitorear los precios de la mayoría de los principales bienes y servicios. Tales medidas del Gobierno Nacional incluyeron acuerdos de precios celebrados entre el Gobierno Nacional y empresas del sector privado de diferentes industrias y mercados.

A partir de la asunción de Mauricio Macri en el Gobierno Nacional, en diciembre de 2015, hubo un incremento de la inflación durante 2016, impulsado en buena medida por la devaluación del Peso, pero estos valores no fueron publicados por el INDEC, ya que se había declarado la emergencia estadística. De todas maneras, según la información pública disponible basada en datos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, el índice de precios al consumidor (“IPC”) creció un 26,9% en 2015 y el índice de inflación en el año 2016 fue de 40,9%. Para mayor información, ver “*Riesgos relacionados con la Argentina - Existen dudas sobre la exactitud del índice de precios al consumidor y otra información económica publicada por el INDEC*”. En este último caso impulsado en buena medida por la liberalización del mercado de cambios. A lo largo del año 2017, la inflación acumuló una suba del 24,8% presentando una importante desaceleración respecto del año anterior. En cuanto al año 2018 la inflación alcanzó 47,6% puntos porcentuales, siendo la más alta desde el año 1991. Durante el año 2019, se registró una inflación del 53,8%. A la fecha del presente Prospecto, se registró una variación mensual de inflación de un 2,3% en el mes de enero, 2,0% en febrero, 3,3 % en marzo, 1,5% en abril y 1,5% en mayo de 2020. En tal sentido, conforme al Relevamiento de Expectativas del Mercado (“REM”) correspondiente al mes de marzo de 2020, la inflación proyectada (nivel general) para diciembre de 2020 es de 40,0%. Asimismo, el BCRA anunció nuevas metas de inflación para los años 2021 y 2022 del 33% y 27,2% respectivamente. La reciente devaluación del Peso, así como un ajuste tarifario de los servicios públicos, podrían generar un nuevo aumento de la inflación. Sin embargo, durante los últimos años, el ex gobierno de Mauricio Macri implementó diversas políticas para controlar la inflación y monitorear los precios de la mayoría de los principales bienes y servicios. Tales medidas del Gobierno Nacional incluyeron acuerdos de precios celebrados entre el Gobierno Nacional y empresas del sector privado de diferentes industrias y mercados. Un entorno de alta inflación también podría socavar la competitividad de Argentina en el extranjero, con efectos negativos sobre el nivel de actividad económica.

De no ser efectivo el plan del Gobierno Nacional, un nuevo escenario de aceleración inflacionaria podría afectar adversamente la disponibilidad de créditos a largo plazo y al mercado inmobiliario, así como la competitividad argentina en el exterior, diluyendo los efectos de la devaluación del Peso y teniendo un impacto negativo sobre la actividad económica y empleo. Si los niveles de inflación se mantuvieran o aumentaran en el futuro, el desarrollo de la economía argentina podría verse afectado y el acceso al crédito aún más restringido. Un entorno de alta inflación también podría socavar temporariamente los resultados de las operaciones de la Emisora como consecuencia de un retraso en el ajuste de precios que refleje el alza de los costos de la Emisora.

Asimismo, parte de la deuda soberana argentina se ajusta a través del Coeficiente de Estabilización de Referencia (“CER”), que es un índice monetario estrechamente ligado a la inflación. Por lo tanto, cualquier aumento significativo de la inflación podría resultar en un aumento de la deuda soberana argentina pendiente de pago.

No se puede asegurar que la inflación y/u otros acontecimientos políticos, sociales y económicos futuros en Argentina, los que la Emisora no controla, no afectarán adversamente su situación patrimonial o los resultados de sus operaciones, incluyendo su capacidad de pago de los servicios de capital y/o intereses de sus deudas a su vencimiento, incluyendo respecto de las Obligaciones Negociables.

Una baja de los precios internacionales de las exportaciones de los principales commodities de Argentina podría producir un efecto adverso significativo en la economía argentina y las perspectivas de la Compañía

La recuperación económica de la Argentina desde la crisis económica de 2001-2002 se ha desarrollado en un entorno de incremento de los precios de las exportaciones. Los altos precios de los *commodities* durante el período de recuperación han contribuido al aumento de las exportaciones de la Argentina desde el tercer trimestre de 2002, y han contribuido asimismo a una mayor recaudación tributaria para el Gobierno Argentino, principalmente derivada de los impuestos a las exportaciones (retenciones).

Desde principios de 2015, los precios internacionales de los *commodities* agrícolas correspondientes a las principales exportaciones argentinas de productos básicos han caído, lo cual tuvo un efecto adverso en el crecimiento económico del país. Si los precios internacionales de los *commodities* siguen cayendo, la economía argentina podría verse afectada

negativamente. Asimismo, a causa de condiciones climáticas adversas puede verse afectada la producción de dichos bienes del sector agrícola, que representan una porción significativa de los ingresos argentinos procedentes de exportaciones.

Las fluctuaciones de los precios de los *commodities* exportados por Argentina y un aumento significativo del valor del Peso (en términos reales) pueden disminuir la competitividad de la Argentina y afectar significativamente las exportaciones del país. Una disminución de las exportaciones podría tener un efecto adverso significativo sobre las finanzas públicas de Argentina a causa de la pérdida de recaudación tributaria, y ocasionar un desequilibrio en el mercado cambiario del país, que, a su vez, podría generar una mayor volatilidad cambiaria, empeorar la situación financiera del sector público argentino y conllevar un aumento de la presión tributaria o una necesidad de inyectar liquidez adicional al sistema financiero argentino mediante emisión monetaria, generando una aceleración de la inflación. El impacto de dichos acontecimientos podría ser altamente negativo para la economía argentina y afectar negativamente el negocio y la capacidad de cumplimiento de la Compañía de sus obligaciones de pago, incluyendo aquellas relacionadas con las Obligaciones Negociables.

Existen dudas sobre la exactitud del índice de precios al consumidor y otra información económica publicada por el INDEC

En enero de 2007, el INDEC modificó la metodología utilizada hasta ese momento para determinar el IPC, que se calcula como el promedio mensual de una canasta ponderada de bienes de consumo y servicios que reflejan el patrón de consumo de los hogares argentinos. Además, en ese entonces, el Gobierno Nacional reemplazó varios funcionarios clave del INDEC. Esta supuesta interferencia gubernamental provocó reclamos del personal técnico del INDEC lo cual, a su vez, generó el inicio de varias investigaciones judiciales que involucraban a miembros del Gobierno Nacional a fin de determinar si se habría filtrado información estadística clasificada relacionada con la reunión de datos utilizados para calcular el índice de precios al consumidor. Estos acontecimientos afectaron la credibilidad del IPC y otros índices publicados por el INDEC calculados en base al IPC, como el índice de pobreza y la tasa de desempleo, así como el cálculo del producto bruto interno. En diciembre de 2010, el Gobierno Nacional se reunió con una misión del Fondo Monetario Internacional (“FMI”) enviada para asesorar al INDEC sobre la conformación de un nuevo índice nacional de precios. El 1 de febrero de 2013 el FMI emitió una declaración de censura por incumplir la obligación de brindarle a este organismo información veraz sobre la evolución de la economía.

El ex gobierno de Mauricio Macri inició, durante el 2016, una reformulación del sistema estadístico nacional a raíz de las políticas implementadas por las nuevas autoridades del Gobierno Nacional tendientes a recuperar la confianza en la economía y en las instituciones, y determinó que el INDEC no generaba información estadística confiable, especialmente en lo que respecta al IPC, al Producto Bruto Interno (“PBI”), los índices de pobreza y datos de comercio exterior. Por ello, el 8 de enero de 2016 declaró un estado de emergencia administrativa del sistema de estadísticas nacionales y del INDEC, vigente hasta el 31 de diciembre de 2016. La credibilidad de varios índices económicos argentinos fue puesta en duda, lo cual se traduce en falta de confianza en la economía argentina en general, lo que su vez podría limitar la capacidad del Gobierno Nacional y de las empresas locales para acceder al crédito y a los mercados de capitales. El INDEC dejó de publicar información estadística hasta que se concluyó con la reorganización de su estructura técnica y administrativa. En junio de 2016, y tras seis meses sin cifras oficiales, el INDEC retomó la difusión de sus principales indicadores, los cuales habían sido suspendidos con motivo de la “emergencia estadística nacional”, decretada a comienzos del año 2016. Al respecto, el INDEC volvió a publicar ciertos datos revisados de los años 2004 a 2015, incluyendo el IPC. El 9 de noviembre de 2016, el FMI levantó la declaración de censura que pesaba sobre la Argentina. A partir del 22 de septiembre de 2016, el INDEC comenzó a publicar los valores mensuales de la canasta básica de alimentos y la canasta básica total con datos a partir de abril. A pesar de dichas reformas, todavía existen incertidumbres sobre los efectos que la información revisada pueda generar en la economía argentina y sus cuentas públicas. Asimismo, a pesar de las últimas reformas, hay incertidumbre acerca de si los datos oficiales y los procedimientos de medición reflejan de manera adecuada la inflación en el país y qué efecto tendrán dichas reformas en la economía argentina.

La capacidad de la Compañía de acceder a financiación y al mercado de capitales para financiar sus operaciones y crecimiento en el futuro podría verse aún más limitada por la incertidumbre relacionada con la exactitud de los índices económicos en cuestión, lo cual podría afectar adversamente los resultados de las operaciones y la situación patrimonial y financiera de la Compañía, incluida su capacidad de honrar los pagos debidos bajo las Obligaciones Negociables.

Futuras fluctuaciones en el valor del Peso frente a otras monedas extranjeras podrían afectar adversamente a la Emisora

El valor del Peso frente al Dólar estadounidense ha experimentado importantes devaluaciones en el pasado y podría estar sujeto a significativas alteraciones en el futuro. A pesar de los efectos positivos de la devaluación real del Peso en el pasado sobre la competitividad de la economía argentina, en especial los relacionados con la exportación y la sustitución de importaciones, la misma ha tenido un impacto negativo importante sobre otros sectores de la economía argentina y sobre la situación financiera de gran cantidad de personas y empresas, entre las cuales se incluyen aquellas empresas argentinas deudoras de empréstitos denominados en moneda extranjera. Desde 2002, el BCRA ha intervenido periódicamente para estabilizar el Peso mediante la compraventa de Dólares.

En los últimos cuatro años, el Peso ha sufrido una acelerada devaluación. Así, en el año 2017 finalizó con un tipo de cambio de \$18,649 por U\$S 1, al 31 de diciembre de 2018 a \$37,70 por U\$S 1 y al 31 de diciembre de 2019 a \$63,35, lo que representó una variación anual del 62,895%. La devaluación que sufrió el Peso afectó negativamente la capacidad de las empresas argentinas para hacer frente a sus obligaciones en moneda extranjera, originó altos niveles de inflación, redujo considerablemente los sueldos en términos reales y tuvo un impacto negativo sobre aquellas empresas cuyo éxito depende de la demanda del mercado local. Sustancialmente todos los ingresos de la Emisora se generan en la Argentina. Parte de dichos ingresos están denominados en Pesos en base a la cotización oficial del Dólar estadounidense en Argentina (“*dollar linked*”) y otra parte resultan pagaderos en Pesos. En caso de otra devaluación significativa del Peso, los ingresos se verían afectados así como el valor de los activos de la Emisora y su capacidad para pagar sus deudas en moneda extranjera.

Por otra parte, la apreciación sustancial del Peso podría afectar de modo adverso la competitividad del país, impactando sobre las exportaciones, lo cual podría generar recesión en la economía argentina, causando desfasajes en mercado cambiario y aumentando la volatilidad de los tipos de cambio.

El BCRA a lo largo de los años 2016, 2017 y 2018 eliminó ciertas restricciones a las operaciones en el mercado de cambios, y unificó las regulaciones del control de cambios.

El BCRA anunció el 1 de octubre del 2018 un nuevo plan de política monetaria, buscando estabilizar las variables monetarias en base a un esquema de flotación administrada por bandas del tipo de cambio, la no expansión de la base monetaria y el mantenimiento de la tasa de referencia en altos niveles. En lo que se refiere al mercado de cambios, esto implica la posibilidad de intervención del BCRA, facultativamente, cuando el tipo de cambio nominal aumente por encima de la banda superior o disminuya por debajo de la banda inferior, previendo un aumento progresivo de 3% mensual del límite inferior y superior.

El 29 de abril de 2019 el Comité de Política Monetaria del BCRA anunció la modificación de la política monetaria en el mercado cambiario, consistente en la revisión de los lineamientos de flotación administrada por bandas de tipo de cambio definidos el 1 de octubre de 2018, permitiendo en consecuencia la intervención del mercado cambiario en aquellos valores del Dólar estadounidense que se encuentren por fuera de las antiguas bandas y aumentando el monto máximo diario que el BCRA podrá destinar a la intervención del mercado cambiario con la finalidad de contener el tipo de cambio.

Adicionalmente, luego de darse a conocer el triunfo de Alberto Fernández en las elecciones Primarias Abiertas Simultáneas y Obligatorias (PASO) llevadas a cabo el 11 de agosto de 2019 en el país, los mercados reaccionaron de forma negativa produciéndose una depreciación histórica de la moneda nacional. El Peso se devaluó casi en un 30% y la cotización de las acciones de compañías cotizantes se derrumbó un 38%. Por su parte, el “riesgo país” escaló por sobre los 2000 puntos el 28 de agosto de 2019. Como resultado del aumento en la volatilidad del Peso argentino, antes de finalizar su mandato, la gestión de Mauricio Macri anunció el restablecimiento de los controles cambiarios a partir de septiembre de 2019, que habían estado vigentes en Argentina entre 2002 y 2015 y habían sido eliminados por la administración del Sr. Macri a comienzos de 2016. Posteriormente, con la asunción de Alberto Fernández a la presidencia, los controles cambiarios fueron extendidos indefinidamente e incluso fueron endurecidos. Para más información sobre el tipo de cambio y/o los controles de cambio, por favor ver “*Información Adicional – Controles de Cambio*” de este Prospecto.

La Compañía no puede garantizar el grado o la naturaleza de la intervención del BCRA en el mercado único y libre de cambios (el “MULC”) ni el éxito del programa de política monetaria propuesto. En este sentido, en caso que el Peso experimente una nueva devaluación o que se revalúe de manera significativa, todos los efectos negativos sobre la economía argentina relacionados con dichos movimientos del tipo de cambio, podrían repetirse con consecuencias adversas para la actividad de la Sociedad. Dichas situaciones podrían tener un efecto sustancial adverso en los negocios y en la situación financiera de la Sociedad (incluyendo sin limitación en los compromisos de inversión asumidos o a ser asumidos por la Sociedad, así como en su capacidad de honrar los pagos adeudados bajo las Obligaciones Negociables).

El Gobierno Nacional está buscando formas de reducir la inflación y el déficit fiscal, lo que podría afectar los negocios de la Compañía

Históricamente, el Gobierno Nacional ha anunciado medidas fiscales y de otro tipo para sanear las cuentas públicas, intentando reducir el déficit fiscal. En 2016 y 2017, el Gobierno Nacional había anunciado su intención de reducir el déficit primario, en parte a través de la eliminación de los subsidios a los servicios públicos que estaban vigentes, como los aplicables a los servicios de energía eléctrica y gas. En el año 2017 el déficit fiscal primario alcanzó el 3,9% del PBI, en el 2018 el 2,4% del PBI, mostrando en este caso una mejoría respecto de los años anteriores y en el año 2019 el 0,44% del PBI.

Al comienzo de la gestión de Mauricio Macri, las metas de inflación fijadas por el Gobierno Nacional en conjunto con el BCRA eran de 12% a 17% para 2017, de 8% a 12% para 2018, y de 3,5% a 6,5% para 2019. En 2018 estas metas fueron modificadas a la vez que se tomó la decisión de reducir la tasa de referencia de política monetaria. Las nuevas metas generaron desconfianza en el mercado, por lo que la inflación se aceleró y el tipo de cambio también se vio afectado. Esto llevó a que el BCRA anunciara un nuevo esquema de política monetaria basado en el control de la base monetaria y en el tipo de cambio a través de un esquema de zonas de no intervención del tipo de cambio.

El ex gobierno de Mauricio Macri se comprometió a reducir el déficit fiscal primario, de forma progresiva y a lo largo de la duración del acuerdo con el FMI (según se detalla más adelante). En el año 2019 Argentina registró un déficit fiscal primario de 95.121,6 millones de Pesos (1.409,2 millones de Dólares), lo que equivale al 0,44% del PBI del país. Actualmente, los efectos del COVID-19 y la reacción de política económica frente a la pandemia han impactado fuertemente en los ingresos y erogaciones del Estado Nacional.

A la fecha de este Prospecto, la Compañía no puede prever con exactitud cuáles serán las consecuencias sobre la economía argentina en general o sobre la actividad de la Compañía en particular, que tendrán las medidas que se adoptarán a fines de cumplir con las directivas del FMI, ni la probabilidad de cumplimiento de dicho acuerdo.

Las medidas que el Gobierno Nacional y el BCRA pudieran tomar para cumplir con los objetivos fiscales y de inflación actuales o futuros, podrían afectar negativamente la actividad de la Compañía, afectando inevitablemente su capacidad de pagar las Obligaciones Negociables.

La Argentina ha tenido y tiene dificultades para acceder a los mercados de crédito internacionales que, de persistir, podrían afectar la situación patrimonial y los resultados de la Emisora

En los años 2005 y 2010, la Argentina reestructuró parte de su deuda soberana que había estado en default desde fines de 2001 y como resultado se llegó a una aceptación del 91% del total de los tenedores de bonos en default.

Determinados bonistas no participaron en la reestructuración (los “Bonistas No Aceptantes”) e iniciaron acciones judiciales contra Argentina para obtener el pago de sus créditos. Finalmente, luego de una larga controversia entre la República Argentina y los Bonistas no Aceptantes, el gobierno del ex presidente Macri se dispuso a resolver los conflictos pendientes con los Bonistas No Aceptantes.

Argentina tiene un acceso muy limitado a financiación del exterior. El 4 de febrero de 2016, el gobierno del ex Presidente Macri materializó la voluntad política de resolver los conflictos pendientes con los Bonistas No Aceptantes al presentar al mediador Pollak una oferta de aproximadamente U\$S6.500 millones consistente de tres propuestas de pago a los bonistas no aceptantes, con una quita promedio del 25%. Como resultado de las negociaciones, el 19 de febrero de 2016, el juez Griesa ordenó que la decisión judicial que obliga a Argentina a realizar el pago del 100% de los montos adeudados a los Bonistas No Aceptantes litigantes si la Argentina realiza pagos de servicios de interés y capital a los bonistas que ingresaron al canje del 2005 y del 2010 se levantará automáticamente sujeta al cumplimiento de dos condiciones por parte de la Argentina: (i) que el Congreso Argentino derogue la Ley de Pago Soberano (Ley N° 26.984) y las Leyes Cerrojo (Ley N° 26.017, Ley N° 26.547 y la Ley N° 26.886) y (ii) que la Argentina acredite el pago a todos los Bonistas No Aceptantes que logren acuerdos con la Argentina en o antes del 29 de febrero de 2016. Esta decisión está condicionada a la decisión del Tribunal Federal de Apelaciones del Segundo Circuito de Estados Unidos. Con fecha 31 de marzo de 2016, el Congreso Argentino sancionó la Ley N° 27.249 que derogó las leyes mencionadas en el punto (i) y aprobó los acuerdos alcanzados con ciertos Bonistas No Aceptantes, como así también autorizó al Poder Ejecutivo a llevar adelante los pasos necesarios para implementar el pago a los mencionados tenedores de bonos.

Con fecha 22 de abril de 2016, el Gobierno Nacional transfirió a las cuentas de los Bonistas No Aceptantes que firmaron un acuerdo con el Gobierno antes del 29 de febrero de 2016, aproximadamente U\$S9.300 millones de los U\$S16.250 millones obtenidos a través de la emisión internacional de cuatro series de títulos públicos. Como

consecuencia de la cancelación de dichos acuerdos, el Juez Griesa ordenó el levantamiento de las medidas cautelares que impedían los pagos a los tenedores de los canjes de deuda de 2005 y 2010, que se encontraban sujetos a los pagos de las sentencias a favor de los Bonistas No Aceptantes y ordenó a que los mismo cobraran sus deudas en el pasado mes de mayo de 2016.

Por otra parte, debido a las políticas gradualistas que el Gobierno del ex presidente Mauricio Macri propuso como plan para reducir la inflación y el gasto público, se llegó a un acuerdo con el FMI para una línea de crédito por un monto de U\$S50.000 millones con una duración de 36 meses, bajo la modalidad stand-by en el marco de una creciente presión cambiaria y volatilidad de los mercados debido a la suba de la tasa de interés en Estados Unidos. Los compromisos más importantes asumidos por el Gobierno Nacional fueron reducir el déficit fiscal, reducir la inflación, dotar de mayor autonomía al BCRA y reducir el stock de deuda que el Tesoro Nacional tenía con el BCRA para el financiamiento del déficit fiscal. A la fecha del presente Prospecto, la Argentina ha recibido desembolsos bajo el acuerdo por U\$S46.100 millones. Sin embargo, el gobierno de Alberto Fernández ya ha anunciado que no tienen intención de solicitar desembolsos adicionales bajo dicho acuerdo con el objetivo de renegociar los términos de repago del acuerdo con el FMI como consecuencia de la imposibilidad de la Argentina de poder cumplir con sus obligaciones de pago bajo el mismo en los términos en los que fue firmado.

Además, producto de la inestabilidad financiera y económica de la Argentina en el durante el 2019, a fin de despejar la incertidumbre y crear un marco de sustentabilidad de la deuda pública de corto plazo, el Gobierno Argentino realizó operaciones de reperfilamiento de dicha deuda con el objetivo de establecer nuevos cronogramas de pago de ciertos títulos de deuda emitidos localmente en Dólares y en Pesos.

A la fecha del presente Prospecto, el gobierno de Alberto Fernández ya ha anunciado que se encuentra en procesos de negociación con el FMI para lograr la refinanciación del acuerdo stand-by celebrado en 2018 y que planea dar inicio al proceso de refinanciación de la deuda externa de la Argentina con sus principales acreedores internacionales de manera tal que le permita al Estado cumplir de manera sostenible con sus obligaciones.

En dicho contexto, Martín Guzmán del Ministerio de Economía, puso en marcha una serie de comisiones de asesoramiento para elaborar propuestas para el pago de la deuda. Para ello, se abrió un canal institucional para que inversores o interesados puedan enviar propuestas de canje de deuda antes del inicio formal de las conversaciones, que, de acuerdo a fuentes oficiales, aún no tiene fecha. Se recuerda que la Ley de Solidaridad facultó al Poder Ejecutivo Nacional a llevar adelante las gestiones y los actos necesarios para recuperar y asegurar la sostenibilidad de la deuda pública de la República Argentina.

Adicionalmente, el 14 de enero de 2020, el gobernador de la Provincia de Buenos Aires anunció que no podría pagar un vencimiento de deuda previsto para el 26 de enero de 2020 respecto del Bono Buenos Aires 2021 (BP21), al 10,875% con vencimiento en 2021, y emplazó a los tenedores de dicho bono a aceptar un aplazamiento hasta mayo. Sin perjuicio de ello, la Provincia de Buenos Aires, el mayor distrito de Argentina, fracasó en su intento para negociar el aplazamiento hasta mayo de un vencimiento por 250 millones de Dólares. Al no conseguir la adhesión de 75% de los acreedores para la postergación, el Gobierno de la Provincia optó por pagar los servicios, aunque anunció que lanzaría una reestructuración de toda su deuda pública en sintonía con los planes del Gobierno Nacional.

El Senado de Argentina, de mayoría oficialista, aprobó el 5 de febrero de 2020 por unanimidad una ley para reestructurar la deuda pública que otorga amplios poderes al Poder Ejecutivo, y que ya fue aprobada en la Cámara de Diputados con respaldo de la oposición. La mencionada ley autoriza al Poder Ejecutivo a efectuar "canjes y/o reestructuraciones de los servicios de vencimiento de intereses y amortizaciones de capital de los títulos públicos emitidos bajo ley extranjera". La ley N° 27.544 de "Restauración de la Sostenibilidad de la Deuda Pública emitida bajo Ley Extranjera" fue promulgada el 12 de febrero del 2020.

Asimismo, con fecha 12 de febrero de 2020, por medio del Decreto N° 141/2020, el Gobierno Argentino dispuso, como regla general y sujeta a ciertas excepciones, que el pago de la amortización correspondiente a los "Bonos de la Nación Argentina en Moneda Dual Vencimiento 2020" (ISIN ARARGE320622) sea postergado en su totalidad al día 30 de septiembre de 2020, interrumpiendo el devengamiento de los intereses, y sin perjuicio de que dicha postergación no interrumpa el pago de los intereses devengados de acuerdo a los términos y condiciones originales.

Con fecha 6 de abril de 2020 se publicó el Decreto N° 346/2020 mediante el cual el Gobierno Argentino dispuso el diferimiento de los pagos de los servicios de intereses y amortizaciones de capital de la deuda pública nacional instrumentada mediante títulos denominados en Dólares emitidos bajo ley argentina hasta el 31 de diciembre de 2020, o hasta la fecha anterior que el Ministerio de Economía determine, considerando el grado de avance y ejecución del proceso de restauración de la sostenibilidad de la deuda pública. Asimismo, se exceptuó de dicho diferimiento a ciertos títulos públicos que, por sus características específicas, justifican la razonabilidad de tales excepciones., los

cuales se encuentran comprendidos en el diferimiento de pagos de interés y capital dispuesto por el Decreto N° 346/20. Se aclara al público inversor que, a la fecha del presente Prospecto, la Compañía no tenía en cartera títulos incluidos dentro de este Decreto N° 346/2020.

En este sentido, el 21 de abril de 2020 el Gobierno Argentino lanzó un canje de deuda (el “Canje”) con el objetivo de refinanciar su deuda externa, reconfigurando los pagos de intereses y capital originalmente previstos, de manera tal en que sean sustentables y no comprometan el desarrollo y potencial crecimiento de Argentina en los próximos años. A tal fin, el Gobierno Argentino propuso el canje de diferentes series de bonos denominados en moneda extranjera (Dólares, Euros y Francos Suizos) y regidos bajo la legislación del Estado de Nueva York o inglesa, según el caso, que fueran emitidos oportunamente bajo los acuerdos de fideicomiso (Indentures) 2005 y 2016 (los “Bonos Elegibles”) por nuevas series de bonos denominados en Dólares o en Euros que prevén un esquema de amortizaciones periódicas (amortizing) y con vencimientos que varían entre el 2030 y el 2047 (los “Nuevos Bonos”) que serán emitidos por el Gobierno Argentino bajo el acuerdo de fideicomiso celebrado en 2016. Según fuera informado por el Ministro de Economía y conforme se desprende de la documentación publicada por el Gobierno Argentino en la SEC (acrónimo de Securities and Exchange Commission, el organismo regulador de los mercados de capitales en los Estados Unidos de América), en términos globales, el Canje por los Nuevos Bonos implicará una reducción en la carga de intereses de la República del 62% (U\$S37.900 millones), un alivio en el stock de capital del 5,4% (U\$S3600 millones) y un período de gracia de aproximadamente tres años.

El Canje estaba abierto en el período comprendido entre el 21 de abril de 2020 y el 8 de mayo de 2020 a las 5:00 p.m (hora de Nueva York), durante el cual los acreedores podrán manifiestar su consentimiento o rechazo a la propuesta del Gobierno Argentino de sustituir los Bonos Elegibles por los Nuevos Bonos, y, en caso de aceptación, elegir por cuál de los Nuevos Bonos canjear los Bonos Elegibles de su titularidad mediante el envío de órdenes (Tender Orders). La publicación de los resultados del Canje estaba prevista para el 11 de mayo de 2020, mientras que la liquidación de los Nuevos Bonos ha sido pautada para el 13 de mayo de 2020. El Ministerio de Economía con fecha 11 de mayo de 2020 mediante Resolución 221/2020 prorrogó el plazo de negociación hasta el 22 de mayo de 2020, el cual fue nuevamente prorrogado hasta el 2 de junio de 2020 mediante Resolución 243/2020 del Ministerio de Economía por Resolución 266/2020 hasta el 12 de junio de 2020 y finalmente hasta el 19 de junio de 2020 mediante la Resolución 208/2020.

Con fecha 6 de julio de 2020 Argentina presentó formalmente ante la SEC (la autoridad de títulos valores de EEUU) una enmienda a la oferta de reestructuración de deuda pública en moneda extranjera bajo legislación extranjera presentada el 22 de abril de 2020. Esta oferta modificada estuvo sujeta a partir del día 6 de julio de 2020 a un período de suscripción que venció el día 4 de agosto del corriente año. Sin perjuicio de ello, el Gobierno Nacional extendió la fecha de vencimiento desde las 5:00 p.m., hora de la Ciudad de Nueva York, del 4 de agosto de 2020, hasta las 5:00 p.m., hora de la Ciudad de Nueva York, del 24 de agosto de 2020

Recientemente, con fecha 4 de agosto de 2020, el Gobierno Nacional informó haber llegado a un acuerdo de reestructuración de la deuda con ciertos acreedores. Adicionalmente, en igual fecha el Congreso de la Nación aprobó un proyecto de ley para la reestructuración de deuda pública emitida bajo ley argentina, con el objetivo de darle a los acreedores locales, un trato similar al conseguido en el acuerdo de reestructuración con ciertos acreedores bajo ley extranjera.

Mediante el comunicado oficial publicado con fecha 4 de agosto de 2020 se informó que la Argentina ajustará algunas de las fechas de pago contempladas para los nuevos bonos establecidas en su propuesta del 6 de julio de 2020 aunque sin aumentar el monto total de los pagos de capital o los pagos de interés que Argentina se comprometió a realizar y mejorando al mismo tiempo el valor de la propuesta para la comunidad acreedora. Así, según se estableció en el comunicado oficial “(...) los tenedores de los bonos denominados en Euros y CHF podrán canjear sus bonos por los nuevos bonos denominados en USD, sobre la base de los tipos de cambio vendedor en Euro/CHF/USD como se exhiba en la página FXC del monitor de precios Bloomberg, o por cualquier fuente de cotización reconocida seleccionada por los bancos colocadores a su sola y absoluta discrecionalidad si Bloomberg no estuviera disponible, o estuviere manifiestamente errónea, a las o alrededor de las 12.00 pm hora de Nueva York el día 6 de agosto de 2020 (...)”.

A la fecha del presente Prospecto, existe incertidumbre respecto a si el Gobierno Nacional tendrá éxito en la renegociación de la deuda tanto con el FMI como con los restantes tenedores privados de deuda pública. Tampoco podemos asegurar cual será el impacto que la pandemia del coronavirus tendrá sobre este proceso, para mayor información, véase “*Acontecimientos de carácter extraordinario - COVID-19*” del presente Prospecto. Estas medidas y un impacto negativo de la pandemia pueden afectar adversamente la economía argentina, como así también la posición financiera y negocios de la Compañía.

Como resultado, no podemos asegurar que la Argentina cuenta con la capacidad para obtener financiamiento en los mercados para hacer frente a sus obligaciones, como así tampoco el impacto que podría tener la imposibilidad del Gobierno de Alberto Fernández de renegociar los compromisos externos del país, y en caso de que se renegocie, en qué términos finalmente se concretaría. Como en el pasado, esto puede derivar en nuevas acciones legales contra el Estado Argentino y en la ejecución de aquellas que a la fecha del presente Prospecto se encuentran en curso y pendientes de resolver. Esto puede afectar adversamente la capacidad del Gobierno Argentino de implementar las reformas necesarias para impulsar el crecimiento del país y reactivar su capacidad productiva. Asimismo, la incapacidad de Argentina para obtener crédito en los mercados internacionales podría tener un impacto directo en nuestra capacidad para acceder a dichos mercados a fin de financiar nuestras operaciones y crecimiento, incluyendo el financiamiento de inversiones de capital, lo que afectaría negativamente nuestra condición financiera, los resultados de operación y los flujos de caja.

Argentina es parte demandada en juicios iniciados por accionistas extranjeros de sociedades argentinas, que podrían limitar sus recursos financieros y afectar su capacidad de implementar reformas e impulsar el crecimiento económico

Los accionistas extranjeros de varias empresas argentinas han presentado reclamos ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones (el “CIADI”) con el argumento de que las medidas de emergencia adoptadas por el Gobierno Argentino desde la crisis de 2001 y 2002 incumplen con los estándares de trato justo y equitativo establecidos en varios tratados bilaterales de inversión suscritos por Argentina. Varios de estos reclamos fueron resueltos contra Argentina.

Los litigios iniciados por los *boldouts*, así como reclamos en el marco del CIADI y en otros fueros contra el Gobierno Argentino, trajeron aparejadas importantes sentencias contra el Gobierno y embargos o cautelares que afectaron activos de Argentina e hicieron imposible que el país obtuviera términos o tasas de interés favorables al acceder a los mercados internacionales de capital, o directamente que accediera a financiamiento internacional. Por otro lado, entre junio de 2009 y 2011, un gran número de empresas argentinas tuvo acceso a los mercados internacionales de capital, aunque bajo términos más onerosos que los aplicables a otros competidores de la región, pero desde 2012, con algunas excepciones, las empresas argentinas han tenido escaso acceso a dichos mercados.

Los litigios entablados por los *boldouts*, así como los reclamos ante el CIADI y otros planteos en contra del Estado Argentino, llevaron y podrían llevar a sentencias adversas sustanciales contra el país, a embargos o medidas cautelares sobre los activos argentinos o podrían hacer caer a la Argentina en cesación de pagos respecto de sus obligaciones; lo que podría impedir que la Argentina obtenga condiciones o tasas de interés favorables al acceder a los mercados de capitales internacionales o que acceda a financiamiento internacional en absoluto. Si bien la Argentina recuperó recientemente el acceso a los mercados internacionales, su capacidad de obtener financiamiento privado internacional o multilateral o recibir inversión extranjera directa puede verse limitada, lo cual a su vez puede restringir su margen para implementar reformas y políticas públicas y fomentar el crecimiento económico.

Asimismo, la continuidad de los litigios con el resto de los acreedores *boldouts*, así como el mantenimiento de los reclamos ante el CIADI y otros planteos en contra del Estado Argentino, o cualquier situación futura de cesación de pagos de la Argentina respecto de sus obligaciones financieras podría hacer imposible que empresas argentinas como la nuestra accedan a los mercados internacionales de capital o bien podría hacer que los términos de dichas operaciones sean menos favorables que los ofrecidos a empresas de otros países de la región, lo cual potencialmente afectaría nuestra situación patrimonial.

Si bien Argentina canceló su deuda con casi la totalidad de los Bonistas No Aceptantes, no puede descartarse que en el futuro existan nuevos reclamos que vuelvan a limitar la capacidad de la Argentina de acceder al mercado de capitales y de crédito internacional. Ello podría conducir a un incumplimiento en el pago de las obligaciones de la Argentina.

Por otra parte, Argentina fue demandada por presuntos damnificados ante tribunales norteamericanos por la nacionalización de la sociedad Yacimientos Petrolíferos Fiscales S.A. durante el año 2012. Si bien el curso de dicha demanda estaba supeditada a la decisión de la Corte Suprema de los Estados Unidos sobre la jurisdicción de los tribunales norteamericanos para decidir el caso, con fecha 24 de junio de 2019, dicha Corte se pronunció en contra de la solicitud argentina y confirmó la jurisdicción de los tribunales norteamericanos para dirimir la causa.

Lo descripto en los párrafos precedentes, podría coadyuvar a un mayor aislamiento financiero de Argentina y de las empresas privadas; lo que traería como consecuencia una imposibilidad de acceder a los mercados internacionales con el fin de obtener financiamiento y afectar negativamente, a su vez, las condiciones de crédito local y la situación económica y política de la Argentina.

El alcance de la Ley de Responsabilidad Penal Empresaria dictada recientemente en Argentina es a la fecha de este Prospecto difícil de determinar

Con fecha 1 de marzo de 2018 entró en vigencia la Ley de Responsabilidad Penal Empresaria N° 27.401 (la “Ley de Responsabilidad Penal Empresaria”), que fuera aprobada por el Congreso de la Nación el 8 de noviembre de 2017, la cual establece la responsabilidad penal de personas jurídicas por delitos penales contra la administración pública y cohecho transnacional cometidos por, entre otros, sus accionistas, apoderados, directores, gerentes, empleados o representantes. Las compañías que sean consideradas responsables quedarán sujetas a diversas sanciones, incluyendo, entre otras, multas de dos a cinco veces el beneficio indebido obtenido o que se hubiese podido obtener y la suspensión parcial o total de sus actividades por hasta un plazo de diez años. A su vez, la norma extiende la responsabilidad penal en virtud del Código Penal de la Nación a los casos de cohecho cometidos fuera de Argentina por ciudadanos argentinos o compañías domiciliadas en el país.

La Sociedad no puede garantizar ni predecir el impacto que tendrá la implementación de la Ley de Responsabilidad Penal Empresaria en la reputación, situación financiera y patrimonial, negocios y operaciones de las sociedades que desarrollan sus actividades en la Argentina.

Actualmente se están llevando adelante en Argentina investigaciones sobre supuestos hechos de corrupción que podrían tener un impacto adverso en el desarrollo de la economía del país y en la confianza de los inversores

A la fecha de este Prospecto, varios empresarios argentinos (incluyendo el Sr. Armando Roberto Losón, quien se desempeñó como presidente de las sociedades que conforman el Grupo Albanesi hasta el 7 de agosto de 2018), y aproximadamente quince ex funcionarios del gobierno de la ex presidente Cristina Fernández de Kirchner están siendo investigados por supuestos hechos relacionados con la entrega de dádivas y asociación ilícita. Como consecuencia de dicha investigación, el 17 de septiembre de 2018, la ex presidente Fernández de Kirchner y varios empresarios (incluyendo, entre otros 50 empresarios aproximadamente, al Sr. Armando Roberto Losón) fueron procesados por distintos delitos y se decretó la inhabilitación general de bienes sobre dichas personas. Con fecha 20 de diciembre de 2018, la Cámara Federal en lo Criminal y Correccional, Sala I, resolvió confirmar el procesamiento modificando la situación procesal de algunos de los procesados (incluyendo la del Sr. Armando Roberto Losón), dejando sin efecto la imputación por asociación ilícita e instando al Juez de Primera Instancia a profundizar las investigaciones a fin de evaluar una eventual re caracterización del tipo penal aplicable. Asimismo, en dicha oportunidad, la Cámara dejó sin efecto en algunos casos, incluyendo el del Sr. Armando Roberto Losón, la inhabilitación general de bienes sustituyéndola por un embargo. Con fecha 20 de septiembre de 2019, el juez Claudio Bonadío elevó a juicio oral la Causa, manteniendo el procesamiento únicamente por el delito de cohecho activo. Al respecto, véase “*Riesgos inherentes a las actividades de la Emisora —Riesgos relacionados con el Proceso Penal*” más adelante en el presente Prospecto.

Tal como fuere informado a través de un Hecho Relevante publicado en la Autopista de la Información Financiera de la CNV el 24 de agosto de 2019, por Acta de Directorio de la Sociedad de fecha 10 de agosto de 2018, resolvió, en virtud de las razones esgrimidas por el Sr. Armando Roberto Losón al momento de presentar su renuncia, vinculadas con los hechos de público conocimiento mencionados anteriormente, solicitarle al mismo la confección de un informe y rendición de cuentas en relación a su desempeño como Director Titular y Presidente de la Sociedad a efectos que, cuando corresponda, la Asamblea de Accionistas pueda considerar el tratamiento de su gestión en tal sentido. Sin perjuicio de ello, se informa que a la fecha no ha sido aprobada su gestión como Director Titular y Presidente de la Sociedad como así tampoco se ha emitido el informe de gestión, dado que la Sociedad se encuentra a la espera de la resolución del Proceso Penal (conforme dicho término se define más adelante).

Dependiendo de los resultados de dichas investigaciones, de la situación particular de cada compañía, y del tiempo que lleve concluir las, las compañías conducidas al momento de los hechos por dichos empresarios podrían afrontar, entre otras consecuencias, una disminución en su calificación crediticia y reclamos de sus inversores, así como restricciones al acceso al financiamiento.

Asimismo, los efectos de estas investigaciones podrían afectar los niveles de inversión en general en Argentina, incluyendo la inversión en infraestructura, así como la continuación, desarrollo y terminación de proyectos de obras públicas y de participación público-privada (PPP), que, en una última instancia, podrían conducir a un menor crecimiento de la economía argentina.

A la fecha de este Prospecto no es posible determinar el impacto que estas investigaciones podrían tener en la economía argentina. Del mismo modo, no se puede predecir durante cuánto tiempo podrían continuar las

investigaciones de corrupción, qué otros empresarios podrían ser investigados o qué tan trascendentes podrían ser los efectos de estas investigaciones, en particular para el sector energético. A su vez, la disminución de la confianza de los inversores, entre otras cuestiones, podría tener un efecto adverso significativo en el desarrollo de la economía argentina que podría perjudicar el negocio de la Compañía, su condición financiera y los resultados de sus operaciones. Véase “*Riesgos inherentes a las actividades de la Emisora — Riesgos relacionados con el Proceso Penal*” más adelante en el presente Prospecto.

Resulta necesario aclarar que las disposiciones de la Ley de Responsabilidad Penal Empresaria no aplican a los hechos actualmente investigados en el Proceso Penal (tal como este término se define más adelante), que son anteriores a su vigencia.

Los controles de cambios y las restricciones al ingreso y egreso de capitales han limitado y podrían continuar limitando la disponibilidad de crédito internacional y la liquidez en el mercado de bonos de compañías argentinas

En el pasado, la Argentina experimentó un retiro masivo de depósitos del sistema financiero argentino en un corto período de tiempo, lo que precipitó una crisis de liquidez en el sistema financiero argentino e instó al Gobierno Nacional a imponer controles de cambio y restricciones a la capacidad de los depositantes para retirar sus depósitos. Si bien la situación del sistema financiero local ha mejorado, las restricciones al retiro de depósitos se han eliminado y los depósitos en Dólares estadounidenses a lo largo de los últimos años han aumentado considerablemente, no puede garantizarse que ciertas circunstancias económicas y/o políticas y/o financieras no desencadenen nuevamente un retiro masivo de depósitos de los bancos, originando problemas de liquidez y solvencia en las entidades financieras, resultando en una contracción del crédito disponible y en la imposición de similares u otras medidas cambiarias.

En este sentido, el Gobierno Nacional había adoptado, años atrás, ciertas medidas y reglamentaciones que fijaron restricciones al ingreso de capitales. Entre estas, se incluyó el requisito de constituir un depósito no remunerativo en Dólares equivalente al 30% de los fondos correspondientes a ciertos ingresos de fondos en Argentina, y la creación del “Programa de Consulta de Operaciones Cambiarias”, un sistema mediante el cual se efectuaba una evaluación en tiempo real por cada operación a fin de analizar su consistencia con la información fiscal de cada comprador de divisas y de validar cada operación.

En este sentido, el Gobierno Nacional había implementado nuevas medidas y regulaciones que restringieron el acceso al MULC, limitando la venta de moneda extranjera a no residentes para la repatriación de inversiones directas, y la formación de activos externos para residentes. Además, el Gobierno Argentino ha obligado a las empresas mineras y a las empresas petroleras a liquidar en el MULC la totalidad de las divisas generadas por exportaciones, como así también ha obligado a las empresas aseguradoras a repatriar sus inversiones en el exterior.

La cantidad de controles cambiarios introducida en el pasado bajo la administración provocó que se generara un mercado paralelo para la negociación del Dólar estadounidense y que, en dicho mercado, el tipo de cambio Peso/Dólar estadounidense difiriera significativamente del tipo de cambio oficial.

A lo largo de los dos primeros años de gestión de Mauricio Macri, se introdujeron modificaciones en la normativa cambiaria en cuestiones referidas al régimen aplicable a los ingresos y egresos de divisas a través del MULC, eliminando el depósito no remunerativo y eliminando el plazo mínimo de permanencia de ciertos ingresos de divisas al país. Asimismo, se dejó sin efecto el “Programa de Consulta de Operaciones Cambiarias”. y eliminó progresivamente el conjunto de restricciones para acceder al MULC.

Asimismo, la administración de Mauricio Macri llevó adelante un programa cuyo objetivo era aumentar el nivel de reservas internacionales depositadas en el BCRA a través de la celebración de ciertos acuerdos con entidades argentinas y extranjeras. Como resultado de las medidas tomadas de conformidad con dicho programa, el nivel de reservas internacionales en el BCRA logró ascender a un máximo de U\$S 77.481 millones el 9 de abril de 2019.

Sin embargo, tras las elecciones presidenciales primarias que tuvieron lugar el 11 de agosto de 2019, el sistema financiero argentino experimentó una inestabilidad cambiaria generalizada acompañada de un retiro masivo de los depósitos en Dólares, lo cual impactó fuertemente en el nivel de reservas internacionales, las cuales llegaron a un nivel de U\$S43.260 el 31 de octubre de 2019. Ante esa situación, con el objeto de apaciguar el ritmo de pérdida de reservas internacionales, con fecha 1 de septiembre de 2019 el Poder Ejecutivo Nacional emitió el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 609/2019, complementado por la Comunicación “A” 6844 (sus modificaciones y complementarias) emitida por el BCRA en la misma fecha, mediante el cual se restablecieron los controles de cambio al ingreso y al egreso de divisas en la Argentina. Para mayor información sobre los controles de cambio vigentes, véase “*Información Adicional – Controles de Cambio*” de este Prospecto.

Asimismo, los controles y restricciones cambiarias impuestos en Argentina a partir del Decreto de Necesidad y Urgencia N° 609/2019 a los ingresos y salidas de capital podrían tener un efecto sustancial adverso sobre la actividad del sector público argentino y, en consecuencia, sobre la actividad de la Sociedad y la capacidad de ésta de pagar endeudamientos en moneda extranjera, en particular, en relación con la cancelación de capital e intereses de endeudamientos con el exterior.

El restablecimiento de los controles de cambio fue inicialmente implementado hasta el 31 de diciembre de 2019, pero posteriormente fueron extendidos indefinidamente, e incluso se implementaron más estrictos y mayores controles. Entre ellos, el 30 de abril de 2020, el BCRA emitió la Comunicación “A” 7001 (posteriormente modificada y complementada por la Comunicación “A” 7030) en virtud de la cual implementó ciertas restricciones adicionales al acceso al mercado de cambios. Particularmente, dentro de las medidas implementadas, establece que, a fin de acceder al mercado de cambios para la compra de moneda extranjera por cualquier concepto (incluyendo canjes y arbitrajes) deberán cumplirse los siguientes requisitos: (i) no haber efectuado ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de éstos a entidades depositarias del exterior dentro de los últimos 30 días; y (ii) no efectuar ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de éstos a entidades depositarias del exterior a partir del momento en que se requiere el acceso y por los 30 días corridos subsiguientes. Este requisito no resultará de aplicación para las operaciones de egresos que correspondan a operaciones propias de la entidad en carácter de cliente, ni en el caso de transferencias al exterior a nombre de personas humanas que sean beneficiarias de jubilaciones y/o pensiones abonadas por la ANSES y las mismas sean cursadas en forma automática por la entidad en su carácter de apoderada del beneficiario no residente.

Un entorno económico internacional menos favorable, la falta de estabilidad, la competitividad del Peso frente a otras monedas extranjeras, la disminución de los niveles de confianza entre los consumidores y los inversores nacionales e internacionales, una mayor tasa de inflación y futuras incertidumbres políticas, entre otros factores, podrían afectar el desarrollo de la economía argentina y causar volatilidad en los mercados de capitales locales. Todo ello podría limitar la capacidad de la Compañía de acceder al mercado de capitales internacional, afectar la capacidad de la Compañía de efectuar pagos de capital e intereses de deuda y otros montos adicionales al exterior (incluyendo pagos relacionados con las Obligaciones Negociables) o afectar de otra forma los negocios y los resultados de las operaciones de la Compañía. Para mayor información sobre los controles de cambio vigentes, véase “*Información Adicional – Controles de Cambio*” del presente Prospecto.

Las regulaciones y controles implementados en la economía podrían tener un efecto negativo sobre la actividad económica y limitar la disponibilidad del crédito internacional y en consecuencia el negocio de la Emisora

A lo largo de la gestión del ex presidente Mauricio Macri (2015-2019), se introdujeron modificaciones en la normativa cambiaria en cuestiones referidas al régimen aplicable a los ingresos y egresos de divisas a través del mercado de cambios, eliminando el depósito no remunerativo y eliminando el plazo mínimo de permanencia de ciertos ingresos de divisas al país. Asimismo, se dejó sin efecto el “Programa de Consulta de Operaciones Cambiarias” y eliminó progresivamente el conjunto de restricciones para acceder al mercado de cambios.

Asimismo, la administración de Macri llevó adelante un programa cuyo objetivo era aumentar el nivel de reservas internacionales depositadas en el BCRA a través de la celebración de ciertos acuerdos con entidades argentinas y extranjeras. Como resultado de las medidas tomadas de conformidad con dicho programa, el nivel de reservas internacionales en el BCRA logró ascender a un máximo de U\$S77.481 millones el 9 de abril de 2019. Sin embargo, el 27 de octubre de 2019 se celebraron elecciones presidenciales y legislativas en Argentina en las que resultó electo el Sr. Alberto Fernández como presidente de Argentina. El nuevo gobierno asumió el 10 de diciembre de 2019.

Desde que entró en funciones, el nuevo gobierno anunció e implementó varias reformas económicas y políticas, incluyendo, sin limitación, las siguientes:

- **Emergencia Ocupacional.** A través del Decreto de Necesidad y Urgencia Nro. 34/2019, de fecha 13 de diciembre de 2019, el Gobierno de Alberto Fernández declaró la emergencia pública en materia ocupacional por el término de 180 días. En caso de despido sin justa causa durante dicho plazo, la trabajadora o el trabajador afectado tendrá derecho a percibir el doble de la indemnización correspondiente de conformidad con la legislación vigente.
- **Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva.** Con fecha 23 de diciembre de 2019 entró en vigencia la Ley Nro. 27.541 denominada de Solidaridad Social y Reactivación Productiva. Las principales modificaciones introducidas por dicha ley son, entre otras:

- Emergencia. Se declara la emergencia pública en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, energética, sanitaria y social, y se delegan facultades del Congreso al Poder Ejecutivo para hacer cambios en todas esas áreas.
- Suspensión de Movilidad Jubilatoria. Se suspende por seis meses la Ley de Movilidad Jubilatoria Ley 26.417 sancionada en 2017 bajo la gestión de Mauricio Macri, que sujetaba los aumentos para jubilados, pensionados y beneficiarios de la Asignación Universal por Hijo a una fórmula compuesta por el IPC (inflación) y la remuneración imponible promedio de los trabajadores estables (RIPTE, variación salarial).
- Tarifas de servicios públicos: Se congelan por 180 días los cuadros tarifarios de electricidad y gas natural “de jurisdicción nacional”. Se intervienen los entes reguladores (ENRE y Enargas) y se retoma la competencia nacional sobre las distribuidoras Edenor y Edesur, que habían sido transferidas a la Ciudad y a la provincia de Buenos Aires.
- Retenciones: Se faculta al Poder Ejecutivo a aplicar derechos de exportación de hasta 33% para soja y derivados y del 15% para trigo y maíz. Los productos industriales y agroindustriales y los servicios tendrán un máximo del 5%. Respecto de los niveles vigentes al viernes 13 de diciembre, las retenciones a la soja pasarían de \$14,77 a \$19,74 por Dólar (+33,6%) y las de trigo y maíz de \$4 a \$ 8,97 por Dólar (+124,25 %).
- Nuevo impuesto PAIS (Para una Argentina Inclusiva y Solidaria): Se crea un impuesto, por el término de 5 períodos fiscales a partir de la entrada en vigencia de la ley, que se aplicará sobre: (a) compra de billetes y divisas en moneda extranjera para atesoramiento o sin un destino específico efectuada por residentes en el país; (b) cambio de divisas efectuado por las entidades financieras por cuenta y orden del adquirente, locatario o prestatario destinadas al pago de la adquisición de bienes o prestaciones y locaciones de servicios efectuadas en el exterior que se cancelen mediante la utilización de tarjetas de crédito, de compra y débito, incluidas las relacionadas con las extracciones o adelantos en efectivo efectuadas en el exterior, así como las compras efectuadas a través de portales o sitios virtuales; (c) cambio de divisas efectuado por las entidades financieras destinadas al pago por cuenta y orden del contratante residente en el país de servicios prestados por sujetos no residentes en el país que se cancelen mediante la utilización de tarjetas de crédito, de compra y débito; (d) adquisición de servicios en el exterior contratados a través de agencias de viajes y turismo del país; y (e) adquisición de servicios de transporte terrestre, aéreo y por vía acuática, de pasajeros con destino fuera del país, en la medida en que para la cancelación de la operación deba accederse al mercado de cambios al efecto de la adquisición de divisas. La alícuota se fija en el 30% sobre el importe total de la operación en el caso de los apartados a) a d), y sobre el precio neto de impuestos y tasas en el caso del apartado e). Son sujetos del impuesto los residentes en el país sean personas humanas o jurídicas o sucesiones indivisas, que realicen alguna de las operaciones detalladas más arriba, en tanto que, si la operación se realiza a través de tarjetas de crédito, compra o débito alcanzará a quienes sean sus titulares o usuarios.
- Moratoria: Se establece una moratoria para deudas fiscales, aduaneras y de los recursos de la seguridad social vencidas al 30/11/2019 inclusive, o por infracciones cometidas a idéntica fecha, sólo aplicable para Micro, Pequeñas y Medianas Empresas.
- Contribuciones patronales: Las alícuotas de las contribuciones patronales correspondientes a los subsistemas de las leyes 19.032 (INSSJP), 24.013 (Fondo Nacional de Empleo), 24.241 (SIPA) y 24.714 (Asignaciones Familiares) se fijan en el 20,40% para los empleadores del sector privado cuya actividad principal encuadre en los sectores “servicios” o “comercio” y en la medida en que sus ventas totales anuales superen los límites para la categorización como empresa mediana tramo dos, y en el 18% para los restantes empleadores del sector privado y para las entidades y organismos del sector público comprendidos en el art. 1 de la ley 22.016. Respecto de las contribuciones patronales arriba mencionadas y efectivamente pagadas, se establece la posibilidad de computar como crédito fiscal de IVA el monto que resulte de aplicar a las mismas bases imponibles las alícuotas diferenciales que se establecen en el Anexo I de la ley en función del área geográfica relevante.
- Impuesto Sobre los Bienes Personales: Se sustituye el art. 25 de la Ley del IBP (conforme se define más adelante) con efectos a partir del período fiscal 2019 y con las siguientes novedades relevantes: (a) Se reemplaza la escala progresiva de alícuotas de entre el 0,25% y el 0,75% aplicable a las personas físicas y sucesiones indivisas del país por una nueva que varía entre el 0,50% y el 1,25% y que también se aplica sobre el valor de los bienes que excedan el mínimo no imponible, que por su parte no ha sufrido actualización alguna; y (b) se habilita al Poder Ejecutivo a fijar alícuotas diferenciales superiores de hasta el 2,50% para gravar los bienes situados en el exterior, así como de disminuirla para el caso de verificarse la repatriación del producto de la realización de los activos financieros allí situados. Para tales supuestos se establece (i) una

definición de los bienes que se consideran como activos financieros situados en el exterior, y (ii) que el mínimo no imponible se restará en primer término de los bienes situados en el país.

- Impuesto a las Ganancias: Se suspende hasta los ejercicios que se inicien a partir del 01/01/2021 la reducción al 25% de la alícuota del impuesto a las ganancias (“IG”) aplicable a los sujetos de los incs. a) y b) del art. 73 de la LIG (t.o. 2019) así como el incremento al 13% de la alícuota del impuesto aplicable a la distribución de dividendos contemplada en el segundo párrafo del inc. b) del art. 73 de la LIG (t.o. 2019) y en el art. 97 de dicha norma, estableciéndose que durante el período de suspensión las referidas alícuotas serán del 30% y del 7%, respectivamente. Se deroga a partir del período fiscal 2020 el impuesto cedular respecto de los intereses y rendimientos derivados de los depósitos a plazo efectuados en instituciones sujetas al régimen de entidades financieras, títulos públicos, obligaciones negociables, cuota partes de fondos comunes de inversión y títulos de deuda de fideicomisos financieros.
- Impuesto sobre los créditos y débitos: Se duplica la tasa del impuesto aplicable a los débitos correspondientes a las extracciones de efectivo bajo cualquier forma, no resultando de aplicación el referido incremento a las cuentas cuyos titulares sean personas humanas o jurídicas que califiquen como micro y pequeñas empresas.
- Impuestos internos: Se modifica el régimen aplicable respecto de los bienes comprendidos en el art. 38 de la ley 24.674 (distintos tipos de vehículos automotores, motocicletas, chasis con motor, etc.), estableciéndose nuevos límites para exenciones y nuevas bases imponibles, así como la incorporación de nuevas categorías de valores y alícuotas incrementadas según el caso.
- Doble indemnización: Se establece la doble indemnización correspondiente a todos los rubros indemnizatorios para los trabajadores en caso de despido sin justa causa durante la vigencia del Decreto 34/2019 publicado el 13 de diciembre de 2019.
- Prohibición de despidos y suspensiones: Se establece la prohibición de los despidos sin justa causa y por las causales de falta o disminución de trabajo y fuerza mayor por un plazo de 60 días en el marco de la emergencia pública en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, energética, sanitaria y social establecida por la Ley Solidaridad Social y Reactivación Productiva y la ampliación de la emergencia sanitaria dispuesta por el Decreto N° 260/20 y su modificatorio. Asimismo, mediante el Decreto 487/2020 publicado el día 19 de mayo de 2020 el Gobierno Nacional dispuso prorrogar las medidas mencionadas por el plazo de 60 días contados a partir del vencimiento del plazo establecido por el Decreto 329/2020, quedando exceptuadas las suspensiones efectuadas en los términos del artículo 223 bis de la Ley de Contrato de Trabajo y estableciendo que los despidos y/o suspensiones dispuestas en violación al decreto de referencia no producirán efecto alguno, manteniéndose vigentes las relaciones laborales existentes y sus condiciones actuales.

Para más información sobre las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional para paliar los efectos adversos de la pandemia generada por el virus del Covid-19 véase el factor de riesgo “*La economía argentina podría verse adversamente afectada por las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional para combatir la pandemia generada por el virus del Covid-19*” de esta Sección.

Algunas de las medidas propuestas por el Gobierno Nacional han generado y pueden generar oposición política y social, lo cual a su vez puede evitar que el Gobierno Nacional adopte esas medidas tal como las propuso. Aunque la alianza Frente de Todos de la que forma parte Alberto Fernández ganó en la mayoría de las provincias en las elecciones generales, no pudieron ganar la mayoría de las bancas en la Cámara de Diputados del Congreso Nacional. Esto resultará en que el Gobierno busque apoyo político de la oposición para que sus propuestas económicas prosperen y crea más incertidumbre sobre la capacidad del nuevo Gobierno para aprobar las medidas que esperan implementar.

El Gobierno Nacional y el BCRA podrían imponer nuevos controles de cambio o restricciones al traslado de capitales, modificar y adoptar otras medidas que podrían limitar la capacidad de la Compañía de acceder al mercado de capitales internacional, afectar la capacidad de la Compañía de efectuar pagos de capital e intereses de deuda y otros montos adicionales al exterior (incluyendo pagos relacionados con las Obligaciones Negociables) o afectar de otra forma los negocios y los resultados de las operaciones de la Compañía.

Los controles de cambios en un entorno económico en el que el acceso a los capitales locales es limitado podrían tener un efecto negativo en la economía y en las actividades de la Compañía, y, en particular, en la capacidad de la

Compañía de efectuar pagos de capital y/o intereses sobre obligaciones contraídas en moneda extranjera (si las hubiere), incluyendo, en caso de corresponder, las Obligaciones Negociables.

La economía argentina podría verse afectada adversamente por los acontecimientos económicos en otros mercados

Los mercados financieros y de capitales en Argentina están influenciados, en diferentes medidas, por las condiciones económicas y financieras de otros mercados. Si bien dichas condiciones varían de un país a otro, la percepción que los inversores tienen de los hechos que acontecen en un país podría afectar significativamente el flujo de capitales hacia otros países, como la Argentina.

La economía argentina podría verse afectada por acontecimientos que tengan lugar en economías desarrolladas que sean socios comerciales o que a su vez tengan impacto en la economía global. Además, las condiciones económicas y la disponibilidad del crédito en Argentina se vieron afectadas por la crisis económica y bancaria originada en Estados Unidos en el pasado por las tenencias de las entidades financieras de carteras de créditos para la vivienda de alto riesgo (subprime) y por otros eventos que afectaron y continúan afectando el sistema financiero global y las economías desarrolladas.

Es importante destacar que Brasil, el mercado exportador más importante de Argentina y la principal fuente de importaciones, está pasando por una enorme presión negativa debido a las incertidumbres derivadas de la sostenida crisis política que se ha extendido hasta la actualidad. La economía brasileña se contrajo un 3,80% en 2015, principalmente debido a una caída del 8,30% en la producción industrial. Asimismo, la moneda brasileña perdió aproximadamente un 47,00% de su valor en relación con el Dólar estadounidense en 2015. En 2017, la economía comenzó su recuperación y el PIB creció 0,7%. En 2018, la expectativa de crecimiento ha sido estimada en 1,5% pero sigue teniendo uno de los niveles de desigualdad más elevados del mundo. Según la información aportada por el FMI, en el año 2019 se previó un crecimiento moderado, estipulando que el PIB alcanzaría un crecimiento del 2,4% en el corriente año. A su vez, como resultado de la victoria del candidato presidencial Jair Bolsonaro en las últimas elecciones brasileñas, llevadas a cabo durante el mes de octubre de 2018, se ha incrementado la incertidumbre y las expectativas en relación con la gestión del actual presidente que, conforme lo manifestado durante su campaña, podría incluir sustanciales reformas económicas y cambios en la política exterior. Un mayor deterioro de las condiciones económicas en Brasil puede reducir la demanda de exportaciones argentinas y generar ventajas para las importaciones brasileñas. Si bien el impacto de la caída brasileña sobre Argentina no se puede predecir, no podemos ignorar la posibilidad de que la crisis económica y política brasileña pudiera tener como resultado un ulterior impacto sobre la economía argentina.

Por otra parte, la posibilidad de la Argentina y de las compañías locales de poder recurrir a los mercados de deuda para financiarse, depende en gran medida de la estructura de tasas de interés en Estados Unidos y de la política monetaria implementada por la Reserva Federal de Estados Unidos. A lo largo del año 2018, la curva de tasas de interés en Estados Unidos se ha desplazado hacia arriba, generando una devaluación generalizada en los mercados emergentes, siendo la Lira de Turquía y el Peso las monedas más afectadas en la relación de cambio con el Dólar estadounidense. Asimismo, y por efecto de ese desplazamiento, el riesgo país al 31 de diciembre de 2018 ascendía a 817 puntos. Por todo esto, cualquier eventual aumento de la tasa de referencia americana y en general de los estados pertenecientes a las economías desarrolladas, podría aumentar el riesgo país, dilatando el costo de endeudamiento para la Argentina y para las compañías locales. Además, se desconoce el impacto que puede llegar a tener la aceleración de la reducción de la liquidez en la economía global, ni qué efecto se produciría en el sistema financiero global si algún país o alguna de las entidades financieras globales más importantes del mundo cayera en estado de insolvencia, ni los efectos que tal situación podría producir sobre el resto del sistema. No puede garantizarse que estas situaciones de carácter mundial, o similares o asimilables, puedan volver a tener lugar, con los consecuentes posibles efectos significativos de largo plazo en América Latina y en Argentina, principalmente en la falta de acceso al crédito internacional, menores demandas de los productos que Argentina exporta al mundo, y reducciones significativas de la inversión directa externa.

Es importante destacar que, a lo largo del año 2018 se ha observado en el mundo una inclinación de los bancos centrales a disminuir las deudas de sus balances, reduciendo sus pasivos, y por lo tanto erosionando la liquidez en los mercados globales. Esto puede significar una limitación en la cuantía de los capitales internacionales dispuestos a financiar al Gobierno Argentino y a las empresas locales, como a la Compañía.

La concreción de alguno o todos estos riesgos, así como también los acontecimientos que se susciten en los principales socios regionales, incluyendo los países miembros del Mercosur, en especial Brasil cuyo nuevo presidente, Jair Bolsonaro, ha anunciado fuertes medidas económicas y sociales, podrían tener un efecto material negativo en la economía argentina, en el interés de los inversores en empresas argentinas, e, indirectamente, en las operaciones,

negocios y resultados de la Compañía, así como en su capacidad de honrar sus deudas, incluyendo las Obligaciones Negociables.

Las medidas del Gobierno Nacional para abordar un eventual malestar social podrían afectar de modo adverso la economía argentina

Durante las crisis económicas la Argentina experimentó disturbios sociales y políticos, incluyendo malestar civil, saqueos, protestas a nivel nacional, huelgas y demostraciones de disconformidad en las calles. Las tensiones sociales, así como los niveles de pobreza y desempleo no vieron mejoras sustanciales a lo largo de los gobiernos que se sucedieron durante los años siguientes y continúan siendo altos. Tanto en el pasado como a la fecha de este Prospecto, el Gobierno Nacional ha utilizado medidas que incluyen la expropiación, nacionalización, renegociación forzosa o modificación de contratos existentes, suspensión de la exigibilidad de los derechos de los acreedores y derechos de los accionistas, nuevas políticas tributarias, incluyendo aumentos de regalías e impuestos y reclamos de impuestos retroactivos, así como cambios en las leyes, reglamentaciones y políticas que han afectado el comercio exterior y las inversiones, entre otras medidas intervencionistas.

Si el Gobierno Nacional continuara utilizando o volviera a utilizar medidas similares en el futuro para paliar los distintos conflictos sociales que existen o que pudieran acontecer, estas medidas podrían resultar perjudiciales para la Compañía y afectar la capacidad de repago de las Obligaciones Negociables.

El Gobierno Nacional podría exigir aumentos salariales para los empleados del sector privado, con el consiguiente aumento de costos y gastos para la Emisora

En el pasado el Gobierno Nacional promulgó leyes y sancionó reglamentos y decretos que obligaron a las empresas del sector privado a mantener ciertos niveles salariales y a proporcionar determinados beneficios a sus empleados. Asimismo, tanto los empleadores del sector público como del sector privado experimentaron una fuerte presión por parte de sus trabajadores y/u organizaciones sindicales que los nuclean para aumentar salarios y beneficios de los trabajadores. Otro mecanismo de presión es solicitar que se contraten empleados que antes eran contratistas aumentando el costo laboral y afectando el costo de su trabajo.

Las relaciones laborales en Argentina se rigen por leyes específicas como ser la Ley de Contrato de Trabajo N° 20.744 y la Ley de Convenciones Colectivas de Trabajo N° 14.250 que, entre otras cosas, establecen cómo llevar a cabo las negociaciones salariales y otros temas laborales. Cada sector industrial o comercial está regulado por un convenio colectivo de trabajo que agrupa a las empresas por sector y por gremio. Si bien el proceso de negociación está normalizado, cada cámara de industria o comercio negocia los aumentos salariales y beneficios laborales con el sindicato pertinente del sector pertinente. Asimismo, cada empresa puede, independientemente de los aumentos salariales obligatorios dispuestos por el sindicato, otorgar a sus empleados aumentos adicionales de acuerdo a su mérito o a un esquema salarial variable.

Los empleadores del sector público y privado de Argentina han soportado gran presión de parte de sus trabajadores y de los sindicatos para obtener aumentos en los salarios y beneficios adicionales. Debido a los elevados índices de inflación, los trabajadores y sindicatos demandan aumentos salariales. Así mediante la Resolución 3-E/2017 del Consejo Nacional del Empleo, la Productividad y el Salario Mínimo, Vital y Móvil se estableció un aumento del salario mínimo vital y móvil a partir del mes de julio de 2017 por jornada completa a la suma de \$8.860 mensuales aumentando a la suma de \$9.500 a partir del 1° de enero de 2018 y a \$10.000 a partir del 1° de julio de 2018. Posteriormente mediante la Resolución 3/2018 el Consejo Nacional del Empleo, la Productividad y el Salario Mínimo, Vital y Móvil dispuso un salario mínimo vital y móvil por la suma de \$10.700 a partir del 1° de septiembre de 2018, para todos los trabajadores mensualizados que cumplen la jornada legal completa de trabajo; de \$11.300 a partir del 1° de diciembre de 2018; de \$11.900 a partir del 1° de marzo de 2019 y de \$12.500 a partir del 1° de junio de 2019. Por último, mediante la Resolución 6/2019 se dispuso fijar el salario mínimo vital y móvil, a partir del 1° de agosto de 2019, en la suma de \$ 14.125; a partir del del 1° de septiembre de 2019 en la suma de \$15.625 y a partir del 1° de octubre de 2019 en la suma de \$16.875. Debido a los altos índices de inflación, los empleadores del sector público y privado soportan gran presión de los sindicatos y sus empleados para obtener nuevos aumentos, sin embargo, la discusión sobre las paritarias para el año 2020 se encuentra suspendida en virtud de la emergencia que atraviesa la Argentina con motivo de la pandemia del Covid-19.

Es posible que el Gobierno Nacional adopte nuevas medidas que obliguen al pago de subas salariales o estableciendo beneficios adicionales para los trabajadores y/o que los empleados y/o las organizaciones sindicales ejerzan presión en demanda de dichas medidas y que los mismos no sean rápidamente reconocidos en los precios de energía y potencia.. Toda suba salarial, así como todo beneficio adicional podría derivar en un aumento de los costos y, como

consecuencia, podría tener un efecto sustancial adverso sobre la situación patrimonial o las operaciones comerciales de la Emisora.

Acontecimientos de carácter extraordinario – COVID-19

El 11 de marzo de 2020 la Organización Mundial de la Salud (la “OMS”) decretó el estado de pandemia a nivel mundial por el brote del virus denominado “COVID-19”, comúnmente conocido como “Coronavirus”, que hubiera tenido su origen en la ciudad de Wuhan, capital de la provincia de Hubei, en China, pero que en cuestión de meses se propagó a todos los continentes.

La rápida propagación del Coronavirus y el número de contagiados ha llevado a muchos de los países afectados a tomar medidas preventivas que van desde el cierre de fronteras hasta el de aislamiento total de sus poblaciones, lo que naturalmente ha producido (y se prevé que seguirá produciendo) una considerable disminución de la actividad económica, de la producción e inestabilidad financiera.

A la fecha del presente Prospecto, algunos estados ya han comenzado a tomar medidas sociales y económicas tendientes a mitigar los inevitables efectos de la interrupción repentina de la actividad económica causada por la pandemia, a la vez de contener sus sistemas productivos. Asimismo, los organismos internacionales han llamado a la profundización de la cooperación internacional, el mantenimiento de la apertura del comercio y a la coordinación de políticas macroeconómicas entre los estados.

Organismos internacionales como la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos) y el FMI advirtieron que la pandemia reducirá el crecimiento económico mundial en 2020. Estas consideraciones, junto con las medidas excepcionales adoptadas por los distintos países para contener la pandemia han generado incertidumbre en los mercados financieros, lo que podría manifestarse, fuertes caídas en las principales bolsas mundiales del tenor de las que ya se han evidenciado durante el mes de marzo de 2020, fuga de capitales y depreciación de las monedas de América Latina, entre otras regiones.

Asimismo, la crisis producida por el Coronavirus también ha provocado un descenso en la demanda de petróleo, ya que la actividad industrial y doméstica se ha ralentizado en muchos países a causa de las medidas de control, lo que, sumado a los conflictos ya existentes entre Rusia y Arabia Saudí, que son los dos mayores productores de petróleo del mundo, ha generado un descenso significativo en el precio del barril de Brent (el crudo de referencia en Europa).

El Banco Mundial, por otra parte, pronosticó un brusco estancamiento para la economía de China en 2020 debido a los efectos del Coronavirus. En el primer trimestre del año, cayó la producción industrial, las ventas minoristas, la exportación y aumentó el índice de desempleo. La recuperación de la actividad luego de las medidas de aislamiento fue muy fragmentada y muchas empresas todavía están empezando a reanudar la producción. Para apoyar a la economía, el banco central chino anunció la reducción del coeficiente de reservas obligatorias de los bancos, decisión con lo que se espera incitar a los bancos comerciales a prestar más dinero a las pequeñas y medianas empresas para apoyar a la economía real.

Por otra parte, el Banco Central de Brasil recortó su previsión sobre la actividad económica de este año a un nulo crecimiento, desde su expectativa previa de una expansión del 2,2%, debido al impacto de la pandemia de Coronavirus, mientras que advirtió sobre un elevado grado de incertidumbre para el panorama a futuro.

El impacto que pueda generar la pandemia en los principales socios estratégicos de la Argentina y las medidas tomadas por aquellos a los efectos de mitigar sus consecuencias podría tener un efecto adverso sustancial sobre la economía argentina y, a su vez, afectar adversamente el crecimiento económico.

Cualquiera de estos potenciales riesgos de la economía argentina podría tener un efecto adverso sustancial sobre los negocios, la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

La economía argentina podría verse adversamente afectada por las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional para combatir la pandemia generada por el virus del Covid-19

En línea con lo detallado en “*Acontecimientos de carácter extraordinario – COVID-19*” de esta Sección, el Gobierno Argentino ha implementado ciertas medidas tendientes a limitar el avance y la propagación del Coronavirus entre la población.

Por medio del Decreto N° 260/2020 se amplió la emergencia pública en materia sanitaria declarada en la Argentina mediante la Ley N° 27.541, por el plazo de un año. Por otro lado, el 19 de marzo de 2020 el presidente Alberto

Fernández anunció el aislamiento social, preventivo y obligatorio a nivel nacional por la crisis del coronavirus, a partir de la emisión del Decreto de Necesidad y Urgencia N° 297/2020, el cual prohíbe a toda la ciudadanía abandonar sus hogares, sujeto a ciertas excepciones relacionadas a actividades que garanticen el abastecimiento, la salud, la seguridad, la higiene y la comunicación, hasta el 31 de marzo de 2020 inclusive, plazo que fuera prorrogado hasta el 26 de abril del 2020, mediante el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 355/2020 en primer lugar, en segundo lugar hasta el 10 de mayo del 2020 mediante el Decreto 408/2020 de fecha 26 de abril de 2020, en tercer lugar hasta el 24 de mayo de 2020 mediante el Decreto 459/2020 de fecha 10 de mayo de 2020, en cuarto lugar hasta el 7 de junio de 2020 mediante el Decreto 493/2020 de fecha 24 de mayo de 2020 y pudiéndose prorrogar nuevamente por el tiempo que se considere necesario en atención a la situación epidemiológica. Con fecha 11 de mayo de 2020, a través del Decreto de Necesidad y Urgencia N° 459/2020 (el “Decreto 459/2020”) el Poder Ejecutivo de la Nación decidió prorrogar, hasta el 24 de mayo de 2020 inclusive, la vigencia del Decreto 297/2020. Asu vez, a través del mencionado decreto se prorrogó, por el mismo plazo, la vigencia de toda la normativa complementaria dictada respecto del “aislamiento social, preventivo y obligatorio”, desde la entrada en vigencia del Decreto 297/2020. El Decreto 459/2020, flexibilizó el “aislamiento social, preventivo y obligatorio” en los departamentos o partidos que posean más de 500.000 habitantes o que formen parte de aglomerados urbanos cuya población supere ese número y siempre que no integren el Área Metropolitana de Buenos Aires (AMBA) conforme la misma fue definida en el Decreto 459/2020, estableciendo que los gobernadores provinciales podrán disponer nuevas excepciones al cumplimiento del “aislamiento social, preventivo y obligatorio” y a la prohibición de circular con el fin de autorizar actividades industriales, de servicios o comerciales, cuando el protocolo para el funcionamiento de estas se encuentre incluido en el “Anexo de Protocolos autorizados por la autoridad sanitaria nacional” que integra el Decreto 459/2020. A su vez, el Decreto 459/2020, establece que, para disponer dichas excepciones, se deberá contar con la aprobación previa de la autoridad sanitaria provincial, ordenando la implementación del indicado protocolo y comunicar la medida en forma inmediata al Ministerio de Salud de la Nación. Asimismo, mediante Decreto de Necesidad y Urgencia N° 493/2020 de fecha 25 de mayo de 2020, se prorrogó la vigencia del Decreto 297/2020 hasta el día 7 de junio de 2020. El día 29 de junio de 2020, mediante el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 576/2020 se prorrogó la vigencia del Decreto 297/2020 hasta el día 17 de julio de 2020 inclusive. Posteriormente, mediante el Decreto 605/2020 de fecha 18 de julio de 2020, y en virtud de la evolución favorable de ciertos parámetros epidemiológicos, el Gobierno Argentino anunció una nueva etapa de apertura gradual del aislamiento social, preventivo y obligatorio hasta el 2 de agosto de 2020, para las zonas del país que aún continuaban con un aislamiento más estricto en virtud de lo mencionado anteriormente. Recientemente, mediante el Decreto 714/2020 de fecha 30 de agosto de 2020, se prorrogó la vigencia del Decreto 297/2020 hasta el 20 de septiembre de 2020 inclusive, exclusivamente para las personas que residen o se encuentran en los aglomerados urbanos y en los departamentos y partidos de las provincias argentinas que no cumplen positivamente los parámetros epidemiológicos y sanitarios establecidos en el artículo 2° del Decreto 297/2020.

A la fecha del presente Prospecto no es posible asegurar si el aislamiento social, preventivo y obligatorio será extendido nuevamente o si una vez finalizado las actividades se reanudarán totalmente o de forma paulatina y progresiva.

Si bien no pueden asegurarse resultados concretos, se estima que la crisis que ha comenzado a generar la pandemia y las medidas de aislamiento respecto de la economía argentina podría derivar en una caída considerablemente mayor del PBI y de los salarios reales, la ruptura en la cadena de pagos, a la vez que aumento del desempleo y una profunda fragmentación social y productiva. Tampoco puede preverse si el Gobierno Nacional continuará tomando medidas económicas en este sentido o si ajustará su política monetaria al servicio de las necesidades de financiamiento y reactivación de la producción.

A continuación, se presenta un resumen de las principales medidas adoptadas por el Gobierno Nacional con el objetivo de paliar los efectos adversos causados por el COVID-19 en la economía argentina.

- *Cuarentena nacional.* A través del Decreto 297/2020 del 19 de marzo de 2020, la administración Fernández estableció la cuarentena nacional (aislamiento social preventivo y obligatorio) hasta el 31 de marzo de 2020, con el objetivo de evitar un brote mayor del coronavirus en Argentina y aplanar la curva de contagio del virus. La cuarentena nacional fue extendida hasta el 12 de abril de 2020, inclusive, a través del Decreto de Necesidad y Urgencia 325/2020, luego extendida hasta el 26 de abril de 2020, a través del Decreto de Necesidad y Urgencia 355/2020, nuevamente extendida hasta el 10 de mayo de 2020, a través del Decreto de Necesidad y Urgencia 408/2020, hasta el 24 de mayo de 2020, a través del decreto 459/2020, en cuarto lugar hasta el 7 de junio de 2020 mediante el Decreto 493/2020 de fecha 24 de mayo de 2020 y en quinto lugar fue extendida hasta el día 17 de julio de 2020 inclusive, mediante el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 576/2020, pudiendo continuar extendiéndose en virtud de la situación epidemiológica.

- *Entidades financieras públicas y privadas.* A través de la Comunicación “A” 6942, el BCRA resolvió que las entidades financieras y cambiarias no podrán abrir sus sucursales para atención al público hasta el 31 de marzo de 2020. Además, pospuso la compensación electrónica de cheques y el pago de cuotas de préstamos bancarios con vencimiento durante el período de cuarentena. Esta comunicación fue modificada por la Comunicación “A” 6949, que permitió que las entidades financieras abrieran a partir del 3 de abril de 2020 inclusive para la atención a clientes que sean beneficiarios de haberes previsionales y pensiones integrantes del Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA) o de aquellos cuyo ente administrador corresponda a jurisdicciones provinciales o a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, o beneficiarios de prestaciones, planes o programas de ayuda abonados por la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES) u otro ente administrador de pagos. Adicionalmente, pospuso el devengamiento de intereses punitivos en aquellos préstamos otorgados por entidades financieras, con saldos impagos, y con vencimiento de cuotas entre el 1 de abril de 2020 y el 30 de junio de 2020. La Comunicación “A” 6958 (cuyas disposiciones se reflejaron posteriormente en el texto ordenado en virtud de la Comunicación “A” 7025) del 6 de abril de 2020, estableció que las entidades financieras deben abrir para la atención al público en general, excepto para la atención por ventanilla, según un cronograma que depende de la terminación del DNI o dígito verificador del CUIT y con turno acordado previamente con el banco a través de los canales electrónicos que estos habiliten.
- *Prohibición de cierre de cuentas bancarias.* A través del Decreto 312/2020 del 25 de marzo de 2020, la administración Fernández prohibió el cierre y/o inhabilitación de las cuentas bancarias, así como la imposición de multas hasta el 30 de abril de 2020.
- *Prohibición de distribuir dividendos.* El BCRA con fecha 11 de marzo de 2020, dispuso mediante Comunicación “A” 6939 la suspensión de la distribución de resultados de las entidades financieras hasta el 30.6.2020.
- *Prohibición de cobrar comisiones.* EL BCRA mediante Comunicación “A” 6945 dispuso hasta el 30.6.2020 inclusive, que las entidades financieras no podrán cobrar cargos ni comisiones por las operaciones (depósitos, extracciones, consultas, etc.) efectuadas mediante todos los cajeros automáticos habilitados y operados en el país por ellas, sin límites de importe –salvo los que expresamente se convengan por razones de seguridad y/o resulten de restricciones operativas del equipo– ni de cantidad de extracciones, ni distinción alguna entre clientes y no clientes, independientemente del tipo de cuenta a la vista sobre la cual se efectúe la correspondiente operación
- *Ingreso Familiar de Emergencia y subsidio extraordinario.* A través de los Decretos 309/2020 y 310/2020, ambos del 25 de marzo de 2020, la administración Fernández dispuso: (i) una prestación monetaria no remunerativa de \$10.000, para desempleados, trabajadores informales, monotributistas inscriptos en las categorías 'A' y 'B', monotributistas sociales y trabajadores de casas particulares, cuyo grupo familiar no perciba otro ingreso; y (ii) un subsidio extraordinario de \$3.000 que se abonará por única vez en el mes de abril de 2020 a los beneficiarios de las prestaciones previsionales del SIPA, a los beneficiarios de la Pensión Universal para el Adulto Mayor, a los beneficiarios de pensiones no contributivas por vejez, invalidez, madres de 7 hijos o más, y demás pensiones graciables cuyo pago se encuentra a cargo de la ANSES.
- *Congelamiento de cuotas de créditos hipotecarios y suspensión de ejecuciones hipotecarias.* A través del Decreto 319/2020 del 30 de marzo de 2020, la administración Fernández (i) congeló al mes de marzo de 2020 el valor de las cuotas mensuales de los créditos hipotecarios que recaigan sobre inmuebles destinados a vivienda única; y (ii) suspendió hasta el 30 de septiembre las ejecuciones hipotecarias, judiciales o extrajudiciales y los plazos de prescripción y de caducidad de instancia en los procesos de ejecución hipotecaria y de créditos prendarios actualizados por Unidad de Valor Adquisitivo (UVA).
- *Límite a tasa de interés para consumos con tarjetas de crédito.* Mediante Comunicación “A” 6964, el BCRA estableció que los saldos impagos correspondientes a vencimientos de financiaciones de entidades financieras bajo el régimen de tarjeta de crédito que operan a partir del 13 de abril de 2020 hasta el 30 de abril de 2020, serán automáticamente refinanciados a un año como mínimo. Para ello, se prevé un plazo de tres (3) meses de gracia en 9 cuotas mensuales, iguales y consecutivas, devengándose intereses compensatorios a una tasa nominal anual del 43%.
- *Flexibilización de clasificación de deudores:* el Banco Central resolvió, a través de la Comunicación "A" 6938 de fecha 19 de marzo de 2020, que desde el 20 de marzo de 2020 y hasta septiembre de 2020, a la

clasificación de cada deudor que las entidades financieras deben realizar se le añadirán 60 días de plazo para los niveles de clasificación 1, 2 y 3.

- *Creación de fondo específico.* Mediante DNU326/2020, el Gobierno decretó que el Fondo de Garantías Argentino (Fogar) establecerá un fondo de afectación específica por 30.000 millones de Pesos para que otorgar garantías de los préstamos que las entidades financieras deberán otorgar a MyPyMES, según Comunicación “A” 6937.
- *Préstamos para MiPyMEs.* El 19 de marzo de 2020, con la Comunicación A 6937, se estableció, con aplicación a partir del 20 de marzo, una disminución de la exigencia en promedio en Pesos de efectivo mínimo por un importe equivalente al 40% de la suma de las financiaciones en Pesos a MIPYMES, acordadas a una tasa de interés de hasta el 24%, debiendo destinar el 50% de esa suma a financiar capital de trabajo, situación que se reiteró el 25 de marzo con la Comunicación A 6943. Asimismo, el BCRA mediante Comunicación “A” 6946 y Comunicación “A” 6965 estableció ciertos incentivos regulatorios para que las entidades financieras otorgasen financiaciones a MiPyMEs a una tasa de interés nominal anual de hasta el 24%, debiendo destinarse al menos el 50 % del monto de esas financiaciones a líneas de capital de trabajo, como por ejemplo pagos de sueldos y cobertura de cheques diferidos.
- *Prohibición de despidos y suspensiones.* A través del Decreto 329/2020 del 1 de abril de 2020, la administración Fernández prohibió los despidos sin justa causa y por las causales de falta o disminución de trabajo y fuerza mayor; y las suspensiones por las causales de fuerza mayor o falta o disminución de trabajo, ambas medidas por el plazo de 60 días desde la publicación del mencionado decreto. Dichas medidas se prorrogaron a través del Decreto 487/2020 de fecha 18 de mayo de 2020, por un plazo de 60 días contados a partir del vencimiento establecido en el Decreto 329/2020.
- *Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción.* A través del Decreto 332/2020 del 2 de abril de 2020, la administración Fernández creó el Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción para empleadores, y trabajadores afectados por la emergencia sanitaria, consistiendo en la obtención de uno o más de los siguientes beneficios, entre otros: (i) la postergación o reducción de hasta el 95% del pago de las contribuciones patronales al SIPA; (ii) una Asignación Compensatoria al Salario; y (iii) un Sistema integral de prestaciones por desempleo. El Decreto 376/2020 del 20 de abril de 2020 amplía los sujetos alcanzados y los beneficios comprendidos en el Decreto 332/2020, destacándose: (i) la inclusión de un crédito a tasa cero para personas adheridas al Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes y para trabajadoras y trabajadores autónomos, con subsidio del 100% del costo financiero total; (ii) la ampliación el rango de beneficiarios de la Asignación Compensatoria al Salario abonada por el Estado Nacional a todos los trabajadores en relación de dependencia del sector privado; (iii) la creación del Fondo de Garantías Argentina (FoGAR) para garantizar los créditos mencionados en (i); y (iv) la creación de un seguro de desempleo entre \$6.000 y \$10.000. En este sentido, se informa que la Emisora no se encuentra utilizando ninguno de los beneficios dispuestos por el Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción anteriormente mencionado.

La pandemia del coronavirus y el freno de la actividad por el aislamiento forzoso no son los únicos factores a enfrentar por el Gobierno Nacional, en tanto paralelamente se encuentra negociando la restructuración de su deuda soberana y la coyuntura hace peligrar el éxito de dichas negociaciones.

La pandemia provocada por el COVID-19 ha afectado la industria energética en el país. En relación al mercado de generación, la demanda eléctrica del SADI ha disminuido en promedio un 6% desde el inicio del aislamiento. Asimismo, producto de importantes demoras en la cobranza a distribuidoras, grandes usuarios y contribuciones del Tesoro Nacional, CAMMESA ha incrementado los plazos de pago a las generadoras y productoras de hidrocarburos en más de 30 días. Por otro lado, CAMMESA suspendió momentáneamente el mecanismo de ajuste automático para la remuneración spot establecido mediante la Resolución SE N° 31/20. Estas medidas afectan de manera directa la situación financiera del sector de generación, y de continuar agravándose podrían comprometer la cadena de pagos, dificultando el mantenimiento y poniendo en riesgo la disponibilidad del parque instalado. La actividad principal de la Emisora ha sido clasificada como esencial por el Gobierno Nacional y, por lo tanto, la Emisora ha continuado operando sin que esta situación afectara nuestros ingresos, y no hemos registrado un impacto significativo en el plazo de cobro de nuestra facturación. Asimismo, las medidas adoptadas por el Gobierno Argentino no han tenido un impacto importante en el desarrollo de nuestros proyectos de expansión, dado que las obras ya se encontraban reducidas al mínimo antes de que el brote del COVID-19 llegara a nuestro país. Para mayor información sobre

nuestros proyectos de expansión, véase “*Información de la Emisora – Descripción de las Actividades y Negocios – Expansión de Capacidad*”.

No puede asegurarse el efecto que puedan tener las medidas comentadas en la economía Argentina, como así tampoco si las mismas tendrán un efecto positivo respecto a prevenir el avance del virus a lo largo del territorio argentino, todo lo cual podría tener un efecto sustancial adverso en los negocios y en la situación financiera de la Compañía, situación que podría mantenerse incluso en caso de que las medidas relacionadas a la pandemia se normalicen, en la medida que el deterioro generalizado de la economía puede tener sus secuelas al respecto.

RIESGOS RELACIONADOS CON EL SECTOR ENERGÉTICO ARGENTINO

La infraestructura energética requiere importantes gastos de capital de parte del Gobierno Nacional

En los últimos años no se han realizado inversiones públicas suficientes en el sector energético argentino, especialmente en los sectores de transporte y distribución de energía eléctrica. Esto tuvo por consecuencia la reducción del superávit, afectando el gasto público en infraestructura y otros proyectos de infraestructura del Gobierno Nacional o los gobiernos provinciales, perjudicando al sector.

El Gobierno Nacional, mediante Decreto N° 134/2015 de fecha 16 de diciembre de 2015, decretó la emergencia del Sector Eléctrico Nacional. En concordancia, se dictaron dos resoluciones principales. La Resolución SE 6/2016 de fecha 25 de enero de 2016 determinó incrementos en los precios de la energía eléctrica que pagan los usuarios finales. Por otro lado, la Resolución SE 7/2016 plasmó incrementos del precio estacional de la energía eléctrica dando instrucciones al ENRE para que fijara los cuadros tarifarios de EDENOR y EDESUR, las dos distribuidoras de la Ciudad de Buenos Aires y el Gran Buenos Aires. El ENRE emitió la Resolución SE 1/2016 con los nuevos cuadros tarifarios aplicables a EDENOR y EDESUR e incrementos adicionales para remunerar el margen de las distribuidoras, a la vez que quitó la percepción del Plan de Uso Racional de la Energía que éstas percibían en el marco de regulaciones anteriores.

La nueva Administración aprobó la Ley de Solidaridad en diciembre 2019, facultando al Poder Ejecutivo Nacional a mantener las tarifas de electricidad y gas natural que estén bajo jurisdicción federal y a iniciar un proceso de renegociación de la revisión tarifaria integral vigente o iniciar una revisión de carácter extraordinario, en los términos de las Leyes N° 24.065, N° 24.076 y demás normas concordantes, a partir de la vigencia de la misma Ley de Solidaridad y por un plazo máximo de hasta ciento ochenta (180) días, propendiendo a una reducción de la carga tarifaria real sobre los hogares, comercios e industrias para el año 2020. Por otro lado, faculta al Poder Ejecutivo Nacional a intervenir administrativamente al ENRE y el ENARGAS por el término de un (1) año, lo cual ha sido cumplido mediante Decretos N° 277/2020 y 278/2020, respectivamente, que han designado en calidad de interventores al Lic. Federico José Basualdo Richards y al Lic. Federico Bernal, respectivamente. Los Decretos confieren en los Interventores determinadas facultades, a saber:

(i) Realizar una auditoría y revisión técnica, jurídica y económica que evalúe los aspectos regulados por la Ley N° 27.541 relativos a las tarifas vigentes en transporte y distribución de energía eléctrica y gas natural, respectivamente, con la eventual realización de un proceso de renegociación de la revisión tarifaria vigente o de una revisión de carácter extraordinario que alcance todo lo pretérito actuado y sucedido en esta materia para volver a determinar una tarifa para los mencionados servicios públicos. Agregan los Decretos que, en caso de detectarse alguna anomalía, deberá informarse al Poder Ejecutivo Nacional, así como toda circunstancia que considere relevante, aportándose la totalidad de la información de base y/o documentos respectivos correspondientes, proponiendo las acciones y medidas que en cada caso estime corresponda adoptar.

(ii) Iniciar un procedimiento de revisión de los concursos públicos de antecedentes que se sustanciaron con el objeto de cubrir el directorio de ambos entes, en un plazo de ciento ochenta (180) días, y en caso de que resuelva su anulación, o si hubiese concluido el plazo de mandato de alguno de ellos, deberá iniciar el proceso de selección de quienes los reemplazarán, de acuerdo con los términos previstos en el artículo 54 y subsiguientes de la Ley N° 24.076 o el artículo 58 y subsiguientes de la Ley N° 24.065.

El negocio de la Compañía depende en gran medida de la existencia de una adecuada infraestructura energética. Si el Gobierno Nacional no pudiere generar los incentivos apropiados para el correcto desarrollo de una infraestructura apropiada, esto podría afectar el negocio de la Compañía lo que podría afectar negativamente en su capacidad para pagar las Obligaciones Negociables.

Los distribuidores, generadores y transportadoras de electricidad fueron adversamente afectados por las medidas de emergencia adoptadas durante la crisis económica de 2001 y 2002, muchas de las cuales continúan vigentes y tienen un severo impacto negativo sobre tales negocios

Las tarifas por distribución y transporte incluyen un margen regulado cuyo objetivo consiste en cubrir los costos de distribución o transmisión, según fuera aplicable, brindando a la vez un retorno suficiente. Los generadores, que en gran medida dependen de las ventas hechas en el Mercado Spot, solían contar con un esquema de determinación de precios estable en dicho mercado, lo que les permitía reinvertir sus ganancias para incrementar su eficiencia y así obtener márgenes más altos. Durante la vigencia del régimen de la Ley N° 23.928 (la “Ley de Convertibilidad”), la cual establecía un tipo de cambio fijo entre el Peso y el Dólar, las tarifas de distribución y transporte y los precios en el Mercado Spot estaban denominados en Dólares, las tarifas de distribución y transporte y los precios en el Mercado Spot estaban denominados en Dólares y los márgenes de distribución se ajustaban en forma periódica para reflejar variaciones en los índices de inflación de los Estados Unidos de América o en el caso de generación de sus costos o competitividad. En virtud de la Ley N° 25.561 (la “Ley de Emergencia Pública”), de enero de 2002, que autorizó al Gobierno Argentino a renegociar todos sus contratos de servicios públicos, quedaron derogadas las disposiciones que exigían realizar ajustes de precios en función de los índices de inflación extranjeros y todos los demás mecanismos indexatorios establecidos en los contratos de concesión de servicios públicos celebrados entre el Gobierno Argentino o cualquier gobierno provincial y los prestadores de tales servicios, entre ellas, los distribución y transporte. Asimismo, el Gobierno Argentino convirtió las tarifas de distribución y de transporte a Pesos a un tipo de cambio de \$1 por U\$S1. Dichas medidas, sumadas al efecto de una inflación elevada y la devaluación del Peso de los últimos años, llevaron a una caída significativa en los ingresos y a un aumento considerable de los costos en términos reales, que ya no podían recuperarse a través de los ajustes en los márgenes o los mecanismos de fijación de precios. A su vez, esta situación llevó a varias sociedades del sector eléctrico a suspender los pagos de su endeudamiento financiero a principios del año 2002 (que siguió denominado en Dólares a pesar de la pesificación de los ingresos), que efectivamente impidió a dichas sociedades obtener financiación adicional en los mercados de crédito locales o internacionales. Para mayor información sobre los cambios al marco legal de la industria eléctrica argentina provocados por la Ley de Emergencia Pública, véase la sección “*Información de la Emisora – Descripción del Sector en que se desarrollan las Actividades de la Emisora – La Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación*” del presente Prospecto.

Todo ello llevó a que, en el año 2015, se decretara el estado de emergencia con respecto al sistema eléctrico nacional, vigente hasta el 31 de diciembre de 2017, a en cuyo marco se adoptaron ciertas medidas tendientes a garantizar la oferta de electricidad y a retornar a la plena operatividad de la Ley 24.065 que rige al sector. Así, se instruyó al ME&M a que elaborare, pusiera en vigencia, e implementare un programa de acciones que fuesen necesarias en relación con los segmentos de generación, transporte y distribución de energía eléctrica de jurisdicción nacional, con el fin de adecuar la calidad y seguridad del suministro eléctrico y garantizar la prestación de los servicios públicos de electricidad en condiciones técnicas y económicas adecuadas.

En este contexto, la SEE aumentó sustancialmente los precios en el MEM través de la Resolución SEE 22/2016 y, el 2 de febrero de 2017, por intermedio de la Resolución SEE 19/2017, se definió un nuevo esquema de remuneración por variable y potencia disponible aplicable a los cogeneradores, generadores y autogeneradores del MEM que no tuviesen su energía contractualizada a través de un contrato de abastecimiento particular. La resolución estuvo vigente desde las transacciones económicas de febrero 2017 y la metodología de cálculo se basa en remuneración de generación en base a potencia disponible y energía generada, en efectivo y valorizada en Dólares, y hasta febrero del 2019.

Con la finalidad de normalizar el sector eléctrico, el ME&M instruyó al ENRE, a través de la Resolución 7/2016, para que llevara adelante los actos necesarios para proceder a la Revisión Tarifaria Integral (“RTI”) de las empresas concesionarias del servicio de distribución de energía eléctrica, Edenor S.A. y Edesur S.A. Así, la Resolución ENRE N° 55/2016 aprobó el Programa para la RTI de Distribución, estableciendo los criterios y la metodología, así como el respectivo Plan de Trabajo para el desarrollo del mencionado proceso de RTI.

En forma paralela, la SEE dictó la Resolución 21/2016 llamando a licitación pública para la instalación de nueva capacidad de generación, ofreciendo a los generadores precios denominados en Dólares estadounidenses atadas a los costos de generación para la nueva capacidad de generación que se pusiera a disposición. En el proceso licitatorio en cuestión, se adjudicaron un total de 3108 MW, de los cuales 1915 MW fueron en una primera etapa y los otros 1193 MW como producto del llamado a mejorar las ofertas económicas. La energía y potencia contratada se incorporará al sistema eléctrico entre el 10 de diciembre de 2016 y el 1 de febrero de 2018.

Con fecha 10 de mayo de 2017, la SEE inició un proceso de licitación en virtud de la Resolución SEE 287 - E/2017 para la instalación de nuevas unidades de generación térmica –cierre de ciclos y cogeneración-, a cambio de lo cual ofreció a las empresas generadoras la celebración de CCEE a 15 años con CAMMESA denominados en Dólares

estadounidenses. Para mayor información sobre los proyectos de expansión de la Emisora en virtud de la Resolución SEE 287 – E/2017, véase la sección “*Información de la Emisora – Descripción de las Actividades y Negocios – Expansión de Capacidad*”.

Asimismo, desde año 2017 hasta el 2019 se llevaron a cabo diferentes convocatorias nacionales e internacionales para el desarrollo de proyectos de energías renovables en los que se adjudicaron un total de 4725,58 MW.

Por su parte, el 23 de diciembre de 2019 se publicó en el Boletín Oficial la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva en el Marco de la Emergencia Pública que, en su Título III, contiene disposiciones relativas al sector energético. Así, el artículo 5 de dicha ley facultó al Poder Ejecutivo Nacional a mantener las tarifas de electricidad y gas natural que estén bajo jurisdicción federal y a iniciar un proceso de renegociación de la revisión tarifaria integral vigente o iniciar una revisión de carácter extraordinario, en los términos de las Leyes N° 24.065, 24.076 y demás normas concordantes, a partir de la vigencia de la presente ley y por un plazo máximo de hasta ciento ochenta (180) días, propendiendo a una reducción de la carga tarifaria real sobre los hogares, comercios e industrias para el año 2020. Por otro lado, el artículo 6 de la Ley 27.541 facultó al Poder Ejecutivo Nacional a intervenir administrativamente al ENRE y el ENARGAS por el término de un (1) año, lo cual ha sido cumplido mediante Decretos N° 277/2020 y 278/2020, respectivamente.

En ese contexto, además, se ha dictado la Resolución 31/2020 de la Secretaría de Energía, de fecha 27 de febrero de 2020), que derogó la Resolución 1/2019 de la entonces Secretaría de Recursos Renovables y Mercado Eléctrico, que había sido dictada el 28 de febrero de 2019, y (ii) aprobó un nuevo mecanismo de remuneración para generadores, autogeneradores y cogeneradores del MEM, con efectos retroactivos al 1° de febrero de este año. Esta resolución introduce un nuevo esquema de remuneración que, a diferencia de la Resolución 1 derogada, prevé que las sumas pagadas a los agentes del MEM identificados más arriba serán nominadas y abonadas en Pesos argentinos.

Por tales motivos, no podemos asegurar que los cambios operados en las leyes y regulaciones aplicables, o las eventuales interpretaciones judiciales o administrativas de dichas leyes y regulaciones, no afectarán adversamente la actividad de la Compañía, su situación patrimonial o el resultado de sus operaciones, y la capacidad de repagar las Obligaciones Negociables.

En el pasado, el Gobierno Argentino ha intervenido en el sector energético no pudiendo asegurarse que no vuelva a intervenir en el futuro

Históricamente, la industria eléctrica ha sido significativamente controlada por el Gobierno Argentino a través de la propiedad y dirección de compañías estatales involucradas en la generación, transporte y distribución de electricidad. A partir de 1992, comenzando con la privatización de varias compañías del sector público, el Gobierno Argentino ha reducido su control sobre la industria. Sin embargo, la industria eléctrica permanece sujeta a una amplia regulación e intervención gubernamental. En particular, en 2002 la industria eléctrica argentina sufrió una importante intervención a partir de la crisis, a través de la sanción de la Ley de Emergencia Pública y resoluciones posteriores que introdujeron diversos cambios sustanciales en el marco regulatorio aplicable al sector eléctrico. Estos cambios, que afectaron seriamente a las empresas de transmisión, distribución y generación de electricidad incluyeron (i) el congelamiento y la pesificación de las tarifas; (ii) la revocación de los mecanismos de ajuste e indexación por inflación y (iii) la introducción de nuevos mecanismos para el establecimiento de precios en el MEM, medidas que tuvieron a su vez un impacto significativo en las empresas de generación y ha derivado en desequilibrios de precios significativos entre los participantes de este mercado.

El Gobierno Argentino continúa interviniendo en este sector, mediante, entre otros, el otorgamiento de incrementos de margen temporarios a las distribuidoras y transportistas, mejoras en las remuneraciones percibidas por los generadores en concepto de potencia y operación y mantenimiento, el adelanto de objetivos para la creación de una nueva tarifa social para los sectores de menos recursos y la cesión de créditos a ser transferidos a fondos fiduciarios manejados por el Gobierno Argentino para financiar inversiones en infraestructura de generación, transmisión y distribución (Ejemplo: FONINVEMEM).

Recientemente, el Gobierno Nacional, a través del Decreto de Necesidad y Urgencia N° 311/2020 (para más información sobre el COVID-19 y las medidas adoptadas por el Gobierno Nacional por favor ver “*Acontecimientos de carácter extraordinario – COVID-19*” en la sección “*Factores de Riesgo*” del presente Prospecto) estableció que las empresas prestadoras de servicios de energía eléctrica (entre otras), no podrán cortar el suministro, en los casos de falta de pago o mora de hasta tres facturaciones (vencidas desde el 1° de marzo de 2020) consecutivas o alternadas, a ciertos usuarios de ingresos bajos y medios. En este sentido, el público inversor debe tener en cuenta que la Emisora percibe ingresos de CAMMESA y de otros Grandes Usuarios (no incluidos en este DNU 311/2020) por lo que esta medida no debería tener impacto en sus estados financieros. Al respecto, por favor ver “*CAMMESA y otros clientes del sector*”

podrían alterar y demorarse en los pagos a los generadores de energía eléctrica” en la presente sección de “Factores de Riesgo”. Asimismo, recientemente la Resolución SEE 19/2017 ha sido derogada por la Resolución SE 31/2020 emitida por el actual gobierno. Esta nueva resolución modifica las condiciones de remuneración a los generadores que se encuentran sin contratos. Los precios por capacidad y generación se pesifican con una reducción del precio anterior y se establecen actualizaciones mensuales sujetas a los cambios en el IPC y el Índice de Precios Internos al por Mayor. Por el momento y hasta nuevo aviso no se realizaron los ajustes inflacionarios previstos.

La Compañía no puede asegurar si ésta o alguna de las otras medidas o regulaciones que puedan ser adoptadas por el Gobierno Nacional tendrán un impacto sobre el valor de las inversiones actuales o futuras en el sector eléctrico ni que el Gobierno Argentino no adoptará legislación de emergencia similar a la Ley de Emergencia Pública en el futuro o que la Ley de Emergencia Pública no sea prorrogada en el futuro (lo cual, a su vez, podría tener un impacto directo sobre el marco regulatorio de la industria de la electricidad, sea a través de la derogación, modificación o una nueva interpretación de las normas existentes y/o del dictado de nuevas regulaciones en la materia). Ello podría afectar directa e indirectamente el segmento de generación de energía y, por ende, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía y la capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

La demanda de electricidad ha crecido significativamente en recientes períodos y podría verse afectada por incrementos tarifarios recientes o futuros, lo que podría derivar en que las empresas del sector eléctrico, como la Compañía, registren menores ingresos

La demanda de electricidad ha crecido aproximadamente 59% desde el año 2001 hasta el 2015. Este crecimiento se debe en parte al bajo precio de la energía. Un aumento significativo en el precio (ya sea por aumento de precio en sí o por la quita de los subsidios al consumo de electricidad) podría traer aparejada una caída en la demanda, lo que podría traer ocasionar un menor consumo, y por ende una caída en la necesidad de generación de la Compañía en aquellas centrales en las cuales se tengan contratos Energía Plus y ventas bajo Resolución 95/2013 y sus modificatorias. Esto puede llevar a que la Compañía registre ingresos y resultados de sus operaciones inferiores a los que actualmente se anticipan y afectar su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

La Compañía podría estar expuesta a expropiaciones o riesgos similares

Todos los activos de la Compañía están ubicados en Argentina y, como en el caso de todos los activos de interés general para el abastecimiento de servicios públicos en países con mercados emergentes, la Compañía está sujeta a incertidumbres de índole política, económica y otras contingencias, incluyendo expropiaciones, nacionalizaciones, la renegociación o anulación de los contratos existentes, restricciones cambiarias y fluctuaciones monetarias internacionales. No se puede garantizar que los negocios, situación financiera o resultados de las operaciones de la Compañía no se verán afectados por el acaecimiento de dichos hechos y que, como resultado de ello, la capacidad de la Compañía de repagar las Obligaciones Negociables y realizar otros pagos o distribuciones no se verá adversamente afectada.

RIESGOS RELACIONADOS CON LA INDUSTRIA DE GENERACIÓN DE ENERGÍA Y ELECTRICIDAD EN ARGENTINA

CAMMESA y otros clientes del sector podrían alterar y demorarse en los pagos a los generadores de energía eléctrica

Los generadores de energía eléctrica (i) perciben a través de CAMMESA los pagos correspondientes a la potencia puesta a disposición y la energía suministrada al Mercado Spot y bajo la Resolución 220/07 y la Resolución 21/2016, y (ii) percibirán los pagos correspondientes a la potencia puesta a disposición bajo la Resolución 287/2017, una vez que dichos proyectos se encuentran operativos, no así la remuneración correspondiente a la potencia y energía comprometida en el MAT ya que dichos conceptos son abonados a cada generador directamente por cada Gran Usuario. Existe un déficit creciente entre los pagos percibidos por CAMMESA y las acreencias de las empresas generadoras respecto de dicha entidad. Esto se explica debido a que el precio percibido de CAMMESA respecto de la energía eléctrica comercializada en el Mercado Spot se encuentra regulado por el Gobierno Nacional y es inferior al costo marginal de generación de la energía eléctrica que CAMMESA debe reembolsar a los generadores.

El Gobierno Nacional ha estado cubriendo este déficit mediante aportes reembolsables del tesoro. Como estos aportes del tesoro no están alcanzando a cubrir la totalidad de las acreencias de los generadores por sus ventas de potencia y energía al Mercado Spot, la deuda de CAMMESA con los generadores se ha ido acrecentando en el tiempo. Sin perjuicio de que la devaluación ocurrida en los años 2018, 2019 y 2020, no ha favorecido a la reducción del mencionado déficit, los aumentos tarifarios iniciados por el Gobierno Argentino mencionados en el párrafo anterior tienden a eso. No obstante, no puede asegurarse que las diferencias entre el Precio Spot y el precio de generación de

la energía eléctrica no continuarán o no se incrementarán en el futuro o que CAMMESA podrá realizar o que realizará pagos a los generadores, tanto respecto de energía como de capacidad vendida en el Mercado Spot. La incapacidad de los generadores, tales como la Compañía, de cobrar sus créditos de CAMMESA podría tener un efecto sustancialmente adverso sobre sus ingresos en efectivo y, consecuentemente, sobre el resultado de sus operaciones, su condición financiera y con el riesgo de impactar en la posibilidad de pago de las Obligaciones Negociables.

La capacidad de la Compañía de generar electricidad depende en gran medida de la disponibilidad de gas natural

La Compañía podría ver afectada su producción en caso de falta de suministro de gas natural y/o falta de suministro de gas oil. A partir de la Resolución N° 95/2013 del entonces Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios y la Resolución N° 12/2019 del Ministerio de Desarrollo Productivo que fuera dictada por la actual Administración, la gestión comercial y el despacho de combustibles se mantiene centralizado en CAMMESA. Tal normativa no resulta aplicable en el caso de potencia y/o energía eléctrica producida que fuera comprometida en el marco de contratos regulados por la Secretaría de Energía a través de las Resoluciones 1193/05, 1281/06, 220/07, 21/2016 y 287/2017.

De todas formas, el suministro de combustible podría verse afectado entre otras cosas por, (i) la disponibilidad y transporte de gas natural/gas oil en Argentina, (ii) la capacidad de celebrar contratos con productores locales de gas natural y empresas transportadoras de gas natural, (iii) la necesidad de importar mayores cantidades de gas natural a un precio superior al aplicable al suministro local como resultado de una baja producción local y (iv) la redistribución de gas ordenada por la Secretaría de Energía en el marco de la Nota 6866, dada la actual escasez de suministro. Adicionalmente, el suministro de electricidad a grandes consumidores bajo el “Plan de Energía Plus” y Contratos de Abastecimiento (véase la sección “Descripción del Sector en que se Desarrolla su Actividad” —“La Industria Eléctrica en Argentina y su Regulación”— “Normas con Influencia en Generadores Eléctricos”— “Resolución 1281/2006 -Energía Plus” en este Prospecto) requiere la suscripción de contratos de suministro de gas natural en firme y de transporte.

De conformidad con los CCEE celebrados en virtud de las Resolución SE 220/2007 y de Energía Plus, así como también los celebrados bajo Resolución 287 –E/2017 que tendrá vigencia una vez que los proyectos se encuentren operativos, la Compañía tiene la obligación de adquirir el combustible necesario para satisfacer sus obligaciones de generación eléctrica. La Emisora obtiene dicho combustible (principalmente gas natural) de RGA, sociedad afiliada al Grupo Albanesi (para mayor información sobre los contratos de suministro de combustible con RGA, véase la sección “Estructura de la Emisora, Accionistas o Socios y Partes Relacionadas – Transacciones con Partes Relacionadas”).

Producto de la desaceleración del uso de capacidad industrial en todo el mundo, con motivo de la expansión del COVID-19 (y las medidas adoptadas por los gobiernos para evitar su propagación) y la ruptura entre la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y Rusia, los precios del petróleo crudo han caído más del 30% durante el mes de marzo de 2020. Históricamente, ha existido cierta correlación entre el precio del petróleo crudo y el gas natural.

Si bien en el pasado los precios del petróleo y/o gas natural en Argentina no han necesariamente reflejado los aumentos o bajas en los precios internacionales, una caída sostenida o significativa en los precios internacionales del petróleo, como la generada como consecuencia de la pandemia y los conflictos comerciales, podría afectar adversamente los precios del petróleo y/o gas natural en el mercado local. En efecto, en abril de 2020, los precios internacionales del petróleo (WTI) bajaron hasta alcanzar una cotización negativa de U\$S-40,1. Ello se debe principalmente a que el stock de petróleo crudo almacenado registro un incremento tal que se alcanzó la capacidad máxima de almacenamiento disponible en Estados Unidos. La falta de almacenamiento disponible, combinada con una situación de bajos precios del precio del petróleo crudo y la disminución en la demanda por el efecto del COVID 19, provocó la caída abrupta de los precios.

A pesar de esta reducción del precio internacional de gas natural, debe tenerse presente que si se reduce la oferta de gas, los costos de la Emisora podrían incrementarse o bien verse menoscabada su posibilidad de operar de manera rentable sus plantas. En este sentido, y tal como fuera expuesto en “Información de la Emisora - Descripción de las actividades y negocios - Los clientes de la Emisora” de este Prospecto, en la actualidad el gas natural consumido por la Emisora es provisto y/o remunerado por CAMMESA, con la excepción del régimen de Energía Plus 1281/06 que permite el autoabastecimiento.

Debe tenerse en cuenta, además, que el incremento en la demanda de gas natural, especialmente en el invierno y la escasez de suministro, pueden resultar en una incapacidad de las empresas encargadas del suministro de proveer el gas natural requerido para el funcionamiento normal de las centrales.

El riesgo de la escasez o falta en el suministro del gas natural sin perjuicio de estar mitigado por la posibilidad de su reemplazo por gasoil, podría tener un efecto adverso significativo en la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía y en la posibilidad de pago de las Obligaciones Negociables.

Competencia y capacidad de transmisión de electricidad

Las empresas generadoras de energía están conectadas a las líneas de transmisión de electricidad que pasan por sus centrales, que tienen una capacidad de transporte limitada, pudiendo en ciertas circunstancias llegar al máximo de su capacidad. De la misma manera, la Compañía no puede asegurar que nuevas generadoras no se conecten a las mismas líneas de transmisión. La Compañía no puede garantizar que, eventualmente, se efectuarán las inversiones necesarias por parte del Gobierno Argentino o los usuarios para incrementar la capacidad de transporte del sistema en caso de ser necesario.

De ser así, el despacho de la sociedad podría verse afectado sustancial y negativamente porque la línea de transmisión podría no contar con la capacidad suficiente para transportar la producción de todas las centrales conectadas. Consecuentemente, los resultados de las operaciones de la Compañía podrían verse afectados, al igual que su condición financiera y la capacidad de repago de las Obligaciones Negociables.

La demanda de energía es estacional, en gran medida, debido a los cambios climáticos y actualmente se ve afectada por el COVID-19

La demanda de energía fluctúa según la estación del año y ello impacta en los ingresos de la Compañía y su situación financiera. Los cambios climáticos influyen significativamente en la demanda de energía por los clientes. Especialmente en verano, asociada con la necesidad de enfriamiento, y, eventualmente, en invierno por la necesidad de mayor iluminación y calefacción, la demanda de energía aumenta considerablemente. Sin embargo, el impacto en los ingresos de la Compañía y su situación financiera por estas fluctuaciones no son en ningún caso trascendente, ni supone de alguna manera un condicionamiento sustancial. Cabe destacar que la Compañía posee contratos de abastecimiento según el cual la Compañía es renumerada no solo por la energía suministrada, sino también por la potencia puesta a disposición de CAMMESA, lo cual reduce significativamente el impacto de las fluctuaciones en la demanda de energía.

Sin perjuicio de ello, cambios climáticos podrían influir de alguna manera en la demanda de energía e, indirectamente, en el resultado de las operaciones de la Compañía y en la capacidad de pago de las Obligaciones Negociables. Asimismo, acorde a la información publicada por CAMMESA respecto del año 2020, en miras de las medidas de aislamiento social, preventivo y obligatorio dispuestas por el DNU N° 297/20 y sus modificatorias, la demanda ha disminuido con caídas del orden del 23%.

RIESGOS INHERENTES A LAS ACTIVIDADES DE LA EMISORA

La implementación de la estrategia de negocios de la Emisora depende de su management y otros ejecutivos

El éxito de la Emisora depende en gran medida del desempeño de su *management* y otros ejecutivos clave y de su capacidad para contratar ejecutivos de primera línea y otros empleados altamente capacitados. Las futuras operaciones de la Emisora podrían verse afectadas si sus ejecutivos de primera línea y otro personal clave se desvincularan de la empresa. El nivel de competencia para captar ejecutivos de primera línea es intenso y no puede garantizarse que la Emisora podrá conservar a su personal actual o atraer personal idóneo adicional. La mayoría de los ejecutivos de primera línea y personal clave de la Emisora no ha firmado contratos de no competencia. La desvinculación de un ejecutivo de primera línea podría obligar a los demás a desviar su atención inmediata del cumplimiento de sus obligaciones para buscar un reemplazo. Si la Emisora no pudiera incorporar ejecutivos de primera línea para cubrir vacantes de manera oportuna, su capacidad para implementar su estrategia de negocios podría verse limitada, afectando sus negocios y los resultados de sus operaciones.

En el caso que surjan conflictos prolongados entre la Compañía y sus empleados, muchos de los cuales se encuentran representados por sindicatos, podría afectar negativamente sus operaciones y su flujo de fondos

Las relaciones laborales de la Compañía con sus empleados se rigen por convenios colectivos de trabajo independientes celebrados entre la Compañía y cada grupo de negociación de trabajadores afiliados o no afiliados a sindicatos, o a través de contratos individuales. Los sindicatos han desempeñado un papel importante en la política y el desarrollo de la Argentina y el derecho de huelga de los trabajadores se encuentra amparado por la ley. Cualquier huelga, paro de trabajadores, interrupción del trabajo o cualquier conflicto prolongado con los empleados de la

Compañía podría tener un efecto negativo sobre sus operaciones. Normalmente, estos riesgos se acentúan durante los períodos de renegociación con los sindicatos. Cualquier contrato de trabajo renegociado podría incluir aumentos considerables de los salarios, con el consiguiente incremento de los gastos operativos de la Compañía.

De conformidad con la legislación argentina, los contratantes pueden ser considerados solidariamente responsables junto con sus contratistas respecto de las obligaciones laborales y previsionales de éstos últimos y en caso de accidentes sufridos por sus empleados.

Específicamente, la legislación laboral argentina dispone, en general, que los contratantes pueden ser considerados solidariamente responsables junto con sus contratistas si un tribunal competente determina que las actividades realizadas por los empleados del contratista son del mismo tipo que las actividades habitualmente desarrolladas por los empleados del contratante y se relacionan específicamente con las actividades principales del contratante. Como consecuencia, si se produjera un conflicto entre los empleados de un contratista independiente de la Compañía y dicho contratista independiente, los empleados podrían iniciar acciones contra la Compañía para hacer valer sus reclamos contra el contratista. En tal caso, el tribunal competente podría determinar que la Compañía y el contratista son solidariamente responsables.

Aunque la Compañía no ha sido objeto de acciones judiciales significativas iniciadas por empleados de sus contratistas, la Emisora no puede garantizar que no se iniciarán reclamos en relación con las obligaciones laborales o previsionales de sus contratistas independientes en el futuro, las cuales podrían tener un efecto adverso sustancial sobre la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía.

Riesgos relacionados con el Proceso Penal

Con fecha 17 de septiembre de 2018, la investigación impulsada por el Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional Federal N° 11, Secretaría Nro. 21, bajo expediente nro. 9608/2018, actualmente caratulada “Fernández, Cristina Elisabet y otros s/asociación ilícita” (el “Proceso Penal”) involucró en forma personal al Sr. Armando Roberto Losón, quien se desempeñó como presidente de las sociedades que conforman el Grupo Albanesi hasta el 7 de agosto de 2018 (fecha en la que cada órgano de administración aceptó la renuncia a su cargo) y quien continua siendo el accionista controlante de la Compañía. Con fecha 20 de diciembre de 2018, la Cámara Federal en lo Criminal y Correccional, Sala I, resolvió confirmar el procesamiento modificando la situación procesal de algunos de los procesados (incluyendo la del Sr. Armando Roberto Losón), dejando sin efecto la imputación por asociación ilícita e instando al Juez de Primera Instancia a profundizar las investigaciones a fin de evaluar una eventual re caracterización del tipo penal aplicable. Asimismo, en dicha oportunidad, la Cámara dejó sin efecto en algunos casos, incluyendo el del Sr. Armando Roberto Losón, la inhabilitación general de bienes sustituyéndola por un embargo. Con fecha 20 de septiembre de 2019, el juez Claudio Bonadío elevó a juicio oral la Causa, manteniendo el procesamiento únicamente por el delito de cohecho activo.

En el contexto de esta investigación, no se ha formulado ninguna imputación a la Compañía, ni a las restantes sociedades del grupo. Tampoco se investiga la actuación de ningún otro director, administrador, miembro o representante de la Compañía.

RIESGOS RELACIONADOS CON LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Riesgo relacionado con la volatilidad y posible inexistencia de un mercado activo para la negociación de las Obligaciones Negociables

La Sociedad no puede garantizar la existencia de un mercado activo, líquido ni profundo para las Obligaciones Negociables una vez efectuada la oferta de las mismas bajo el Programa. Si bien la Emisora podría solicitar el listado de las Obligaciones Negociables en BYMA y su negociación en el MAE y/o en otros mercados autorizados del país o del exterior, no puede asegurarse que dichas autorizaciones sean otorgadas y en su caso la existencia de un mercado secundario para las Obligaciones Negociables.

Tanto el precio como el volumen de negociación de las Obligaciones Negociables pueden ser muy volátiles. Tampoco puede asegurarse que los futuros precios de negociación de las Obligaciones Negociables no serán inferiores al precio al que fueron inicialmente ofrecidas al público, ya sea por motivos inherentes a la Compañía o por factores totalmente ajenos a ésta. Asimismo, la liquidez y la profundidad del mercado de las Obligaciones Negociables pueden verse afectadas por las variaciones en la tasa de interés y por el decaimiento y la volatilidad de los mercados para títulos valores similares, así como también por cualquier modificación en la liquidez, la situación patrimonial, económica, financiera y/o de otro tipo, la solvencia, los resultados, las operaciones y/o los negocios de la Emisora, la capacidad

de la Emisora de cumplir con sus obligaciones en general y/o con sus obligaciones bajo las Obligaciones Negociables en particular.

Riesgo relacionado con la volatilidad y los acontecimientos en otros países con mercados emergentes

El mercado para los títulos valores emitidos por sociedades argentinas está influenciado por las condiciones económicas, políticas y de mercado imperantes en la Argentina y, en diverso grado, por las de otros países con mercados emergentes. Aunque las condiciones económicas son diferentes en cada país, el valor de las Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa también podría ser afectado en forma adversa por los acontecimientos económicos, políticos y/o de mercado en uno o más de los otros países con mercados emergentes. No es posible asegurar que los mercados financieros y bursátiles no serán afectados en forma adversa por los acontecimientos de la Argentina y/o de otros países con mercados emergentes, o que tales efectos no afectarán en forma adversa el valor de las Obligaciones Negociables.

En caso de concurso preventivo o acuerdo preventivo extrajudicial los tenedores de las Obligaciones Negociables emitirán su voto en forma diferente a los demás acreedores quirografarios

En caso que la Emisora se encuentre sujeta a procesos judiciales de concurso preventivo, acuerdo preventivos extrajudiciales y/o similares, las leyes y normas que regulan a las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin limitación las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables), y los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables estarán sujetos a las disposiciones previstas por la Ley N° 24.522 de Concursos y Quiebras (la “Ley de Concursos y Quiebras”), y demás leyes y reglamentaciones aplicables a procesos de reestructuración empresarial, y consecuentemente, algunas disposiciones de las Obligaciones Negociables no serán de aplicación. Conforme a la Ley de Concursos y Quiebras, las obligaciones de la Sociedad respecto de las Obligaciones Negociables están subordinadas a ciertos derechos preferentes. En caso de liquidación, estos derechos preferentes estipulados por ley, incluidos reclamos laborales, obligaciones con garantía real, aportes previsionales, impuestos y los gastos y costas judiciales vinculadas a los mismos tendrán prioridad sobre cualquier otro reclamo, inclusive reclamos de los inversores respecto de las Obligaciones Negociables.

La normativa de la Ley de Concursos y Quiebras establece un procedimiento de votación diferencial al de los restantes acreedores quirografarios a los efectos del cómputo de las mayorías requeridas que, según la Ley de Concursos y Quiebras, consiste en la mayoría absoluta de acreedores que representen dos tercios del capital quirografario. Conforme este sistema diferencial, el poder de negociación de los tenedores de las Obligaciones Negociables puede ser significativamente menor que el de los demás acreedores financieros de la Emisora.

En particular, la Ley de Concursos y Quiebras establece que en el caso de títulos emitidos en serie, tal como las Obligaciones Negociables, los tenedores de los mismos participarán de la obtención de conformidades para la aprobación de una propuesta concordataria y/o de un acuerdo de reestructuración de las deudas de la Emisora conforme un sistema que difiere de la forma del cómputo de las mayorías para los demás acreedores quirografarios (por ejemplo, el consentimiento unánime de los tenedores para cambiar ciertos términos de las Obligaciones Negociables). Dicho procedimiento establece que: (1) se reunirán en asamblea convocada por el fiduciario o por el juez en su caso; (2) en ella los participantes expresarán su conformidad o rechazo de la propuesta de acuerdo preventivo que les corresponda, y manifestarán a qué alternativa adhieren para el caso que la propuesta fuere aprobada; (3) la conformidad se computará por el capital que representen todos los que hayan dado su aceptación a la propuesta y el capital que representen todos los que hayan rechazado la misma; (4) la conformidad será exteriorizada por el fiduciario o por quien haya designado la asamblea, sirviendo el acta de la asamblea como instrumento suficiente a todos los efectos; (5) podrá prescindirse de la asamblea cuando el fideicomiso o las leyes o reglamentaciones aplicables prevean otro método de obtención de aceptaciones de los acreedores que el juez estime suficiente; (6) en los casos en que sea el fiduciario quien haya resultado verificado o declarado admisible como titular de los créditos, de conformidad a lo previsto en el artículo 32, podrá desdoblarse su voto; se computará como aceptación por el capital de los beneficiarios que hayan expresado su conformidad con la propuesta de acuerdo al método previsto en el fideicomiso o en la ley que le resulte aplicable; y como rechazo por el resto. La propuesta se considerará aceptada o rechazada en base al voto mayoritario; (7) las disposiciones precedentes se aplicarán en el caso de apoderados que representen a varios tenedores verificados o declarados admisibles en los términos del artículo 32 bis de la Ley de Concursos y Quiebras; (8) en todos los casos, el juez podrá disponer las medidas pertinentes para asegurar la participación de los acreedores y la regularidad de la obtención de las conformidades o rechazos.

En adición a ello, ciertos precedentes jurisprudenciales han sostenido que aquellos titulares de las Obligaciones Negociables que no asistan a la asamblea para expresar su voto o que se abstengan de votar, no serán computados a los efectos de los cálculos que corresponden realizar para determinar dichas mayorías.

La consecuencia del régimen de obtención de mayorías antes descrito y de los precedentes judiciales mencionados hace que, en caso que la Compañía entre en un proceso concursal o de reestructuración de sus pasivos, el poder de negociación de los tenedores de las Obligaciones Negociables con relación al de los restantes acreedores financieros y comerciales pueda verse disminuido.

Las obligaciones de la Emisora respecto de las Obligaciones Negociables estarán subordinadas a ciertas obligaciones legales

Conforme a la Ley de Concursos y Quiebras, las obligaciones de la Emisora respecto de las Obligaciones Negociables están subordinadas a ciertos derechos preferentes. En caso de liquidación, estos derechos preferentes estipulados por ley, incluidos reclamos laborales, obligaciones con garantía real, aportes previsionales, impuestos y los gastos y costas judiciales vinculadas a los mismos tendrán prioridad sobre cualquier otro reclamo, inclusive reclamos de los inversores respecto de las Obligaciones Negociables.

La Emisora podrá rescatar las Obligaciones Negociables antes del vencimiento en forma total o parcial.

Las Obligaciones Negociables podrían ser rescatadas, a opción de la Sociedad, en forma total o parcial por razones impositivas o por otras causas que especifiquen los Suplementos correspondientes, de conformidad con los parámetros que en ellos se determine.

A menos que se especifique lo contrario en el Suplemento, la Sociedad podrá rescatar las Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que se produjeran ciertos cambios en la legislación impositiva. Las Obligaciones Negociables que se rescaten, lo serán por un importe equivalente al monto de capital no amortizado de las Obligaciones Negociables, más los intereses devengados e impagos sobre las mismas a la fecha del rescate en cuestión, más cualquier monto adicional pagadero e impago en ese momento respecto de las mismas, más cualquier otro monto adeudado e impago bajo las Obligaciones Negociables. La Emisora no puede determinar si las exenciones a las retenciones impositivas vigentes en la actualidad en la Argentina se modificarán o no en el futuro; sin embargo, si se eliminara la exención vigente y se cumplieran ciertas otras condiciones, las Obligaciones Negociables podrían ser rescatables a opción de la Emisora.

Como consecuencia de un rescate de las Obligaciones Negociables un inversor podría no estar en condiciones de reinvertir los fondos provenientes del mismo en un título que devengue una tasa de interés efectiva similar a la de las Obligaciones Negociables.

En caso que así se especifique en el Suplemento de Precio correspondiente a una clase y/o serie, las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas, en forma total o parcial, a opción de la Emisora (para mayor detalle ver Sección “De la Oferta y la Negociación” “Rescate a Opción de la Emisora y/o Tenedores”) de conformidad con los términos y condiciones que se especifiquen en cada Suplemento de Precio. En consecuencia, un inversor podría no estar en posición de reinvertir los fondos provenientes del rescate en un título similar a una tasa de interés similar a la de las Obligaciones Negociables.

Obligaciones Negociables denominadas en Dólares estadounidenses integradas y pagaderas en Pesos. Eventual cuestionamiento

Las Obligaciones Negociables podrían estar denominadas en Dólares estadounidenses y tanto su integración como los servicios de pago de capital e intereses bajo las mismas ser realizados en Pesos, al tipo de cambio que fuera indicado oportunamente.

Si bien la Compañía entiende que el mecanismo de pago de las Obligaciones Negociables, en este caso, no implica una actualización monetaria, ante un eventual cuestionamiento un tribunal competente podría llegar a entender lo contrario, lo que podría afectar la capacidad de los inversores de Obligaciones Negociables de recuperar su inversión en términos de la moneda Dólar estadounidense y la expectativa de rendimiento de las Obligaciones Negociables en dicha moneda en la medida en que el Peso se deprecie con relación al Dólar estadounidense.

POLITICAS DE LA EMISORA

POLÍTICAS DE INVERSIONES Y DE FINANCIAMIENTO

POLÍTICAS AMBIENTALES

La gestión del medio ambiente constituye una prioridad clave en actividades y operaciones comerciales de la Emisora. En la actualidad la Emisora gestiona y mantiene todos los permisos y autorizaciones ambientales necesarios para desarrollar responsablemente su actividad comercial. Asimismo, la Emisora considera que la protección ambiental constituye un área de evaluación de desempeño, y, por ello, han incluido las cuestiones ambientales dentro de las responsabilidades de sus ejecutivos clave.

En la actualidad contamos con un Sistema de Gestión Ambiental implementado con alcance corporativo y certificado conforme a la norma ISO 14001:2015.

La puesta en práctica sostenida de este sistema constituye un marco que garantiza un óptimo desempeño en el tiempo para el cumplimiento y control de las disposiciones internas de la organización en materia ambiental y la legislación aplicable. Su mantenimiento permite, asimismo, detectar oportunidades de mejora continua como parte del ciclo “planificar, hacer, verificar y actuar”. Las auditorías constituyen para la Emisora una herramienta para evaluar el comportamiento del personal y su compromiso con la cultura empresarial, así como también para identificar contratistas que no cumplen con sus criterios ambientales y de seguridad.

Por su carácter corporativo, el Sistema de Gestión Ambiental cuenta con un documento de Política definido por la Alta Dirección. Allí se dispone:

- Trabajar en todos los órdenes y niveles de la organización velando por el desarrollo sostenible y la protección del medio ambiente, incluida la prevención de la contaminación.
- Incrementar la conciencia y el respeto de sus integrantes por el uso racional y responsable de los recursos naturales.
- Procurar la mejora continua en el desempeño, tendiendo a la mitigación/anulación de los impactos ambientales negativos de la actividad (en su defecto, la eficaz contención de los mismos) y el incremento de los impactos de carácter positivo, en cantidad, calidad y seguridad.
- Gestionar los Aspectos Ambientales de la actividad, con extensión al ciclo de vida de los mismos.
- Analizar nuevas tecnologías y procesos, considerando las posibilidades económicas, orientados a optimizar el empleo de los recursos naturales, ajustando las emisiones gaseosas y vertidos líquidos a los valores establecidos por la legislación vigente.
- Cumplir con las exigencias legales aplicables y otros requisitos a los cuales la Organización suscriba.
- Capacitar y entrenar al personal, con especial atención a los impactos sobre el medio ambiente de sus actividades y procesos, y a situaciones de emergencia ambiental.
- Trabajar preventiva y eficientemente frente a los impactos ambientales adversos relacionados a cambios en los procesos actuales o a nuevos desarrollos.
- Atender los reclamos y sugerencias de partes externas en general, brindando un adecuado tratamiento.
- Asegurar el desarrollo de toda actividad de proceso o servicio, a cargo propio o de terceros bajo responsabilidad de la empresa, priorizando los valores éticos, la integración social y el especial respeto por los intereses y las necesidades de la comunidad para la contribución a una mejor calidad de vida.

La Alta Dirección, asume y materializa el apoyo necesario para el adecuado ejercicio y mejora de su Sistema de Gestión Ambiental, proporcionando a todos los niveles de la organización la motivación, el entrenamiento y las responsabilidades para el logro satisfactorio de sus objetivos de trabajo. Para ello, define y pone a disposición la

presente Política para que sea implementada en permanente correspondencia con la realidad de sus procesos y servicios.

POLÍTICAS DE DIVIDENDOS Y AGENTES PAGADORES

La Emisora no ha distribuido dividendos durante los ejercicios 2017, 2018 y 2019.

La Emisora no tiene una política de dividendos determinada y podrá decidir en el futuro pagar dividendos de acuerdo con la ley aplicable o basada en diversos factores que pudieran existir en ese momento. La política de dividendos de CTRSA dependerá, entre otras cosas, de los resultados de sus operaciones, los requerimientos de inversión, las posibilidades y costos de financiación de los proyectos de inversión, la cancelación de obligaciones, las restricciones legales y contractuales existentes, las perspectivas futuras y cualquier otro factor que el directorio de CTRSA considere relevante.

Pueden declararse y pagarse dividendos legalmente sólo con los resultados no asignados expuestos en los estados contables anuales confeccionados de conformidad con las Normas Contables Profesionales y las Normas de la CNV y aprobados por la asamblea de accionistas anual ordinaria.

De acuerdo con el estatuto de la Emisora, sus ganancias realizadas y liquidadas se destinan: a) 5%, hasta alcanzar el 20% del capital social para el fondo de reserva legal; b) a remuneración del directorio y comisión fiscalizadora en su caso; c) el saldo tendrá el destino que decida la asamblea.

El directorio somete a consideración y aprobación de la asamblea de accionistas anual ordinaria los estados contables de CTRSA correspondientes al ejercicio anterior, conjuntamente con el informe que sobre ellos emite la comisión fiscalizadora. En un período de cuatro meses contados desde el cierre del ejercicio, se debe celebrar una asamblea de accionistas ordinaria para aprobar los estados contables y determinar el destino de la ganancia neta del ejercicio.

**INFORMACIÓN SOBRE LOS DIRECTORES O ADMINISTRADORES, GERENTES,
PROMOTORES, MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN, DEL CONSEJO DE
VIGILANCIA Y COMITÉ DE AUDITORÍA (TITULARES Y SUPLENTES)
DIRECTORIO**

De acuerdo con el estatuto social de la Sociedad, la administración estará a cargo de un directorio compuesto por un mínimo de 1 (uno) y un máximo de 5 (cinco) directores titulares, pudiendo la asamblea elegir igual número de suplentes. Los directores permanecerán en sus cargos 3 (tres) ejercicios sociales.

Bajo la Ley General de Sociedades los directores tienen la obligación de cumplir sus funciones con la lealtad y diligencia de un buen hombre de negocios. Los directores responden (respectivamente a cada sociedad en la cual se desempeñan) ilimitada y solidariamente hacia la sociedad, los accionistas y terceros por el mal desempeño de su cargo, por violar la ley, el estatuto o reglamentos y por cualquier otro daño producido con dolo, abuso de facultades o culpa grave, según lo previsto en el Artículo 274 de la Ley General de Sociedades. Los siguientes conceptos se consideran parte integrante del deber de lealtad de un director: (i) la prohibición de emplear los activos de la sociedad y la información confidencial con fines privados; (ii) la prohibición de aprovechar, o permitir que otros aprovechen, por medio de acción u omisión, las oportunidades de negocios de la sociedad; (iii) la obligación de ejercer sus facultades únicamente para los fines propuestos por la ley, los estatutos de la sociedad o las resoluciones de los accionistas o del directorio; (iv) la obligación de actuar con diligencia en la preparación y divulgación de la información suministrada al mercado y velar por la independencia de los auditores externos de la sociedad; y (v) la obligación de tener estricto cuidado de forma tal que los actos del directorio no sean contrarios, directa o indirectamente, a los intereses de la sociedad. Conforme con lo previsto bajo la Ley de Sociedades, se pueden asignar funciones específicas a un director por medio del estatuto o de una resolución de la asamblea. En dichos casos, la imputación de responsabilidad se hará atendiendo a la actuación individual, siempre que la asignación de funciones específicas hubiese sido inscripta en el Registro Público. La Ley General de Sociedades prohíbe que los directores realicen actividades en competencia con la sociedad sin expresa autorización de la asamblea. Los directores deben informar al directorio y a la comisión fiscalizadora acerca de cualquier conflicto de intereses que pudieran tener en una operación propuesta y deberán abstenerse de votar en tal cuestión.

Un director no será responsable por las decisiones adoptadas en una reunión del directorio en tanto el mismo establezca su oposición por escrito e informe a la sindicatura antes de que su responsabilidad se denuncie al directorio, a la sindicatura, a la asamblea o a la autoridad competente o se ejerza la acción judicial correspondiente. Excepto en el caso de liquidación obligatoria o quiebra, la gestión de un director aprobada por los accionistas de la sociedad libera a ese director de cualquier responsabilidad por tal gestión respecto de la sociedad, a menos que los accionistas que representen el 5% o más del capital social de la sociedad objeten dicha aprobación o a menos que la decisión haya sido adoptada en violación de las leyes aplicables o los estatutos de la sociedad. La sociedad tiene derecho a entablar acciones judiciales contra un director si una mayoría de los accionistas de la sociedad reunidos en una asamblea de accionistas solicitan tal medida. Si la sociedad no inicia la acción judicial dentro de los tres meses de la resolución de asamblea aprobando el inicio de la acción, cualquier accionista puede promoverla en nombre y representación de la sociedad.

Según lo previsto bajo la Ley General de Sociedades, el directorio está a cargo de la administración de la sociedad y por lo tanto adopta todas y cada una de las decisiones en relación con ello, así como las decisiones expresamente previstas en la Ley de Sociedades, los estatutos de la sociedad y demás reglamentaciones aplicables. Asimismo, el directorio es generalmente responsable de la ejecución de las resoluciones adoptadas por las asambleas de accionistas y por el cumplimiento de cualquier tarea en particular expresamente delegada por los accionistas.

Los siguientes son los directores en funciones a la fecha de emisión del presente Prospecto:

Nombre y Apellido	Cargo	Fecha de nombramiento	Fecha de vencimiento	Carácter (*)
Armando Losón (h)	Presidente	20/04/2020	31/12/22	No independiente
Carlos Alfredo Bauzas	Director Titular	20/04/2020	31/12/22	No independiente
Guillermo Gonzalo Brun	Director Titular	20/04/2020	31/12/22	No independiente
Julián Pablo Sarti	Director Titular	20/04/2020	31/12/22	No independiente
Roberto Felipe Picone	Director Titular	20/04/2020	31/12/22	No independiente

(*) Conforme con los términos del art. 11, Sección III, Capítulo III, Título II de las Normas de la CNV.

Armando Losón (h): D.N.I. N° 23.317.328, C.U.I.T. N° 20-23317328-3. Fecha de Nacimiento: 16/06/1973. Presidente de Albanesi, CTRSA y GEMSA. Con más de 10 años de experiencia corporativa, desde 2004, es Director

de RGA. Ingresó al Grupo Albanesi en el año 1997, para inicialmente trabajar en el área comercial. Tuvo a su cargo el desarrollo del departamento de Nuevos Negocios. Ha participado activamente en diferentes procesos de evaluación de proyectos y adquisiciones en diversas áreas del grupo, como Gas, Petróleo, Generación Eléctrica y Agroindustrias. En 2004 fue Co-Leader en el desarrollo de Bodega del Desierto S.A., para la producción de vinos premium, empresa de la que actualmente es General Manager, y que en corto tiempo fue posicionada en el mercado por sus logros. En 1996, obtuvo el título de Licenciado en Economía en la Universidad de San Andrés. Armando Losón (h) es hijo de Armando Roberto Losón. El Sr. Armando Losón (h) ocupa el cargo de Presidente en las siguientes sociedades del Grupo Albanesi: Alba Jet S.A., Albanesi Energía S.A., Albanesi Power S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Centro S.A., Generación Litoral S.A., Generación Rosario S.A., Rafael G. Albanesi S.A. y Vicepresidente de Solalban Energía S.A. Asimismo, se desempeña como Presidente de Centennial S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Guillermo Gonzalo Brun: D.N.I. N° 20.298.131, C.U.I.T. N° 20-20298131-4. Fecha de Nacimiento: 26/10/1968. Vicepresidente 1° de ASA y GEMSA y Director Titular de CTR. Se incorporó al Grupo Albanesi en julio de 1995 y desde noviembre de 2003 desempeña el cargo de Director Financiero del Grupo Albanesi. Es Contador Público Nacional desde marzo de 1995 egresado de la Universidad Nacional de Rosario. En abril 2001 obtuvo el título de MBA en la Universidad del CEMA. Además, es director titular de las siguientes compañías: Albanesi Power S.A., Generación Litoral y Centennial S.A. Asimismo es Vicepresidente 1° de las siguientes sociedades: Alba Jet S.A., Albanesi Energía S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Centro S.A., Generación Rosario S.A. y Rafael G. Albanesi S.A. Adicionalmente, el Sr. Brun se desempeña como Síndico Titular en Solalban Energía S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Julián Pablo Sarti: D.N.I. N° 27.288.155, C.U.I.T. N° 20-27288155-4. Fecha de Nacimiento: 14/06/1979. Vicepresidente 2° de ASA y GEMSA y Director Titular de CTR. Es ingeniero mecánico egresado de la Universidad Nacional de La Plata. Cursó la Carrera de Especialización en Administración del Mercado Eléctrico en el Instituto Tecnológico Buenos Aires (ITBA). Se incorporó a RGA en el año 2005. Con anterioridad trabajó en Arcan Ing. y Cons. S.A. en la gerencia de ingeniería y en Aluar Aluminio Argentino S.A.I.C. en la gerencia de ingeniería industrial. Además, es Vicepresidente 2° de las siguientes compañías: Alba Jet S.A., Albanesi Energía S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Centro S.A., Generación Rosario S.A. y Rafael G. Albanesi S.A. Asimismo, el Sr. Sarti se desempeña como Director Titular en Albanesi Power S.A., y Generación Litoral S.A. Por último, se desempeña como Director Titular en Ravok S.A. y Quince Escobas S.A. y como Gerente de Corimar SRL. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Carlos Alfredo Bauzas: D.N.I. N° 6.065.238, C.U.I.T. N° 20-06065238-5. Fecha de Nacimiento: 13/02/1946. Director Titular de ASA, GEMSA y CTR. El Sr. Carlos Alfredo Bauzas integra el Grupo Albanesi desde el 24 de febrero de 2005. Durante su carrera profesional, ocupó la Presidencia de Bauzas Hnos. S.A., concesionaria industrial de prestigiosas empresas como John Deere, Bayer, Goodyear y Pirelli. Asimismo, ocupa el cargo de Director Titular dentro de las siguientes empresas del Grupo Albanesi: Alba Jet S.A., Albanesi Energía S.A., Albanesi Power S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Centro S.A., Generación Rosario S.A., Solalban Energía S.A., Generación Litoral S.A. y Rafael G. Albanesi S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Roberto Felipe Picone: D.N.I. N° 26.313.038, C.U.I.T. N° 20-26313038-4. El Sr. Picone nació el 3 de octubre de 1977 en Córdoba, Argentina. Es miembro del directorio de CTR. Es contador egresado de la Universidad Nacional de Córdoba. Asimismo, es miembro del directorio de Tefu S.A., Aldajo S.A., Vicepresidente del directorio de Turin S.A. y director Suplente de Gamot S.A. Antes de incorporarse al grupo Albanesi, trabajó en Turin S.A.

REMUNERACIÓN:

La Ley General de Sociedades establece que la remuneración a pagar a todos los directores (incluyendo aquellos directores que también sean miembros de la gerencia de primera línea) en un ejercicio económico no podrá superar el 5% de la ganancia neta de dicho ejercicio económico, si CTRSA no paga dividendos respecto de dicha ganancia neta. La Ley General de Sociedades aumenta la limitación anual a la remuneración de los directores al 25% de la ganancia neta si toda la ganancia neta correspondiente a dicho ejercicio se distribuye como dividendos. Dicho porcentaje se reduce proporcionalmente en función de la relación entre la ganancia neta y los dividendos distribuidos. La Ley General de Sociedades también prevé que la asamblea de accionistas puede aprobar la remuneración de los directores por encima de los límites establecidos por la Ley General de Sociedades en caso que CTRSA no cuente con ganancias netas o que la ganancia neta sea baja, si los directores pertinentes desempeñaron, durante dicho ejercicio económico tareas especiales o funciones técnico administrativas y dicho asunto se incluye en el orden del día de la respectiva asamblea.

Por Acta de Asamblea del 19 de abril de 2017 se aprobó la renuncia de todos los miembros titulares del directorio a percibir honorarios por la gestión realizada durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016.

Asimismo, se aprobó en el mismo acta los honorarios de la Sindicatura por el mencionado ejercicio en la suma total de \$ 23.400 (Pesos veintitrés mil cuatrocientos), asignando a Enrique O. Rucq, Marcelo P. Lerner y Francisco A. Landó la suma total de \$7.800 (Pesos siete mil ochocientos) a cada uno.

Por Acta de Asamblea del 18 de abril de 2018, los accionistas de CTRSA aprobaron distribuir honorarios entre los miembros del Directorio por la suma total de \$ 3.416.574 (Pesos tres millones cuatrocientos dieciséis mil quinientos setenta y cuatro) conforme el siguiente detalle: (i) al Sr. Presidente, Armando Roberto Losón, la suma de \$ 1.765.110 (Pesos un millón setecientos sesenta y cinco mil ciento diez); (ii) al Sr. Carlos Alfredo Bauzas, la suma de \$ 209.823 (Pesos doscientos nueve mil ochocientos veintitrés); (iii) al Sr. Guillermo G. Brun, la suma de \$ 293.749 (Pesos doscientos noventa y tres mil setecientos cuarenta y nueve); (iv) al Sr. Julián P. Sarti la suma de \$ 293.749 (Pesos doscientos noventa y tres mil setecientos cuarenta y nueve); (v) al Sr. Roberto Picone la suma de \$ 854.143 (Pesos ochocientos cincuenta y cuatro mil ciento cuarenta y tres). Asimismo, en la misma asamblea se regularon los honorarios para la Comisión Fiscalizadora por el mismo ejercicio por la suma total de \$ 26.910 (Pesos veintiséis mil novecientos diez) asignándose los mismos de la siguiente manera: \$ 8.970 (Pesos ocho mil novecientos setenta) al Cdor. Enrique Omar Rucq, \$ 8.970 (Pesos ocho mil novecientos setenta) al Dr. Francisco Agustín Landó y \$ 8.970 (Pesos ocho mil novecientos setenta) al Dr. Marcelo Pablo Lerner.

Por Acta de asamblea del 23 de abril de 2019 se aprobó la renuncia de todos los miembros titulares del directorio a percibir honorarios por la gestión realizada durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018. Asimismo, se aprobó en el mismo acta los honorarios de la Comisión Fiscalizadora por el mencionado ejercicio en la suma total de \$ 64.008 (Pesos sesenta y cuatro mil ocho), asignando a Enrique O. Rucq, Marcelo P. Lerner y Francisco A. Landó la suma de \$21.336 (Pesos veintiún mil trescientos treinta y seis) a cada uno.

Por Acta de asamblea del 20 de abril de 2020 se aprobó la renuncia de todos los miembros titulares del directorio a percibir honorarios por la gestión realizada durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019. Asimismo, se aprobó en el mismo acta los honorarios de la Comisión Fiscalizadora por el mencionado ejercicio en la suma total de \$ 89.610 (Pesos ochenta y nueve mil seiscientos diez), asignando a Enrique O. Rucq, Marcelo P. Lerner y Francisco A. Landó la suma de \$29.870 (Pesos veintinueve mil ochocientos setenta) a cada uno.

No se realizaron pagos en concepto de gratificaciones o de planes de participación en las utilidades.

CTRSA no tiene montos reservados o devengados para afrontar jubilaciones, retiros o beneficios similares.

INFORMACIÓN SOBRE PARTICIPACIONES ACCIONARIAS

A continuación, se brinda información acerca de la participación accionaria en CTRSA de los directores, gerencia y empleados a la fecha del presente Prospecto:

El Sr. Carlos A. Bauzas es Director titular y accionista de CTRSA, en forma indirecta, por intermedio de su participación accionaria en ASA, siendo esta última titular del 75 % de las acciones con derecho a voto de CTRSA, tal como se detalla más adelante en la sección “*Estructura de la Emisora, Accionistas o Socios y Partes Relacionadas*”.

OTRA INFORMACIÓN RELATIVA AL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN, DE FISCALIZACIÓN Y COMITÉS ESPECIALES

Comisión fiscalizadora

Los estatutos de CTRSA prevén una comisión fiscalizadora que está compuesta de 3 (tres) síndicos titulares y 3 (tres) síndicos suplentes designados por los accionistas para desempeñar su cargo por un término de mandato de 3 (tres) ejercicios. De acuerdo con la Ley General de Sociedades, únicamente los abogados y contadores que ejercen en Argentina pueden desempeñarse como síndicos de una sociedad anónima o sociedad de responsabilidad limitada argentina.

Las responsabilidades primarias de la comisión fiscalizadora son supervisar el cumplimiento por parte del directorio de la Ley de Sociedades, los estatutos, sus reglamentos, de haberlos, y las resoluciones de los accionistas y desempeñar otras funciones, incluyendo, pero sin carácter taxativo: (i) supervisar e inspeccionar los libros y documentación

cuando lo juzgue conveniente, pero al menos trimestralmente; (ii) asistir a las reuniones del directorio, el comité ejecutivo, el comité de auditoría y de las asambleas de accionistas; (iii) preparar un informe anual relativo a la situación financiera de la compañía y someterlo a la asamblea ordinaria de accionistas; (iv) proveer cierta información referente a la compañía ante requerimiento de accionistas que representen al menos 2% del capital social; (v) convocar asambleas extraordinarias de accionistas, cuando lo considere necesario por su propia iniciativa o cuando lo soliciten los accionistas y asambleas de accionistas ordinarias y extraordinarias cuando no fueran convocadas por el directorio; (vi) supervisar la liquidación de la compañía; e (vii) investigar las quejas escritas de los accionistas que representen al menos el 2% del capital social.

El siguiente cuadro establece determinada información de importancia de los miembros de la comisión fiscalizadora que se encuentran en sus funciones a la fecha del presente Prospecto.

Nombre y apellido	Cargo	Carácter (*)	Fecha de nombramiento	Vencimiento de mandato
Enrique Omar Rucq	Síndico Titular	Independiente	20/04/2020	31/12/2022
Marcelo Pablo Lerner	Síndico Titular	Independiente	20/04/2020	31/12/2022
Francisco Agustín Lando	Síndico Titular	Independiente	20/04/2020	31/12/2022
Carlos Indalecio Vela	Síndico Suplente	Independiente	20/04/2020	31/12/2022
Marcelo Claudio Barattieri	Síndico Suplente	Independiente	20/04/2020	31/12/2022
Marcelo Rafael Tavarone	Síndico Suplente	Independiente	07/07/2020	31/12/2022

(*)Conforme con los términos del art. 12, Sección III, Capítulo III, Título II de las Normas de la CNV.

A continuación se consigna una breve descripción biográfica de los miembros de la comisión fiscalizadora de la Sociedad:

Enrique Omar Rucq: D.N.I. N° 12.944.900, C.U.I.T. N° 20-12944900-5. Fecha de nacimiento: 3 de julio de 1957. Síndico Titular de GEMSA y de CTRSA desde 2008. Se recibió de Contador Público y Licenciado en Administración egresado de la Universidad Nacional de Rosario en 1980. Su trayectoria laboral comienza en 1981 con la Gerencia de Morando y Cripovich SA. Desde 1984 y hasta 1994 se desempeñó como Gerente General de RGA. Entre 1994 y 1997 fue Gerente de Administración y Finanzas Región Litoral de Empresa de Correos y Telecomunicaciones SA. También se desempeñó como Coordinador Administrativo Financiero Área Litoral de Correo Argentino SA entre 1997 y 1999. Desde 2000 hasta 2008 fue Gerente Región Litoral para DHL Express (Argentina) S.A. Actualmente se desempeña como Consultor Proyectos Especiales en Consultores en Organización Asociados S.A. El Cdor. Rucq también se desempeña como Síndico Titular de Alba Jet S.A., Albanesi Energía S.A., Albanesi Power S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., Generación Centro S.A., Generación Litoral S.A., Generación Rosario S.A., Rafael G. Albanesi S.A., y Centennial S.A. Asimismo, se desempeña como Socio Gerente de Cocina Saludable SRL. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Marcelo Pablo Lerner: D.N.I. N° 20.379.214, C.U.I.T. N° 20-20379214-0. Fecha de nacimiento: 19 de septiembre de 1968. Síndico Titular de GEMSA y de CTRSA desde el 19 de marzo de 2013, anteriormente se había desempeñado como Síndico Suplente de la Sociedad. El Dr. Lerner es abogado y contador público egresado de la Universidad de Buenos Aires, donde también se ha desempeñado como docente desde el año 2006 hasta el presente. Actualmente es socio del Estudio Jurídico Contable Lerner y Asociados. El Dr. Lerner también se desempeña como Síndico Titular de Albanesi S.A., Albanesi Energía S.A., Generación Centro S.A., Generación Litoral S.A., y Generación Rosario S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Francisco Agustín Landó: D.N.I. N° 6.062.670, C.U.I.T. N° 20-06062670-8. Fecha de nacimiento: 2 de diciembre de 1945. Síndico Titular de GEMSA y de CTRSA desde el 2 de mayo de 2012. El Dr. Landó es abogado egresado de la Universidad Católica Argentina en el año 1976 y se ha matriculado como escribano público en el año 1977, desempeñándose como tal hasta el momento de su jubilación. El Dr. Landó también se desempeña como Síndico Titular de Albanesi S.A., Albanesi Energía S.A., Generación Centro S.A., Generación Litoral S.A. y Generación Rosario S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Carlos Indalecio Vela: D.N.I. N° 23.087.113, C.U.I.T. N° 20-23087113-3. Fecha de nacimiento: 29 de enero de 1973. Síndico Suplente de GEMSA y de CTRSA desde el 2 de mayo de 2012. El Dr. Vela es abogado egresado de la Universidad de Buenos Aires. Se ha desempeñado hasta el año 2002, como Secretario de la Sala "B" de la Excm. Cámara Nacional de Apelaciones en lo Penal Económico de Capital Federal. Desde el año 2002 al día de la fecha ejerce la profesión en forma independiente exclusivamente en el área del Derecho Penal y, principalmente, Derecho

Penal Tributario y Derecho Penal Económico. El Dr. Vela también se desempeña como Síndico Suplente de Albanesi S.A., Albanesi Energía S.A., Generación Centro S.A., Generación Litoral S.A., y Generación Rosario S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855 Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Marcelo Rafael Tavarone: D.N.I. N° 22.099.055, C.U.I.T. N° 23-22099055-9. Fecha de Nacimiento: 8 de marzo de 1971. Síndico Suplente de CTR designado por Asamblea General Extraordinaria del 7 de julio de 2020. El Dr. Tavarone se ha graduado en 1995 como abogado (con honores) de la Facultad de Derecho de la Universidad de Buenos Aires y se ha graduado también como máster (LL.M.) en Derecho Bancario y Financiero en Queen Mary, University of London en 1998. La publicación Chambers & Partners lo ha distinguido como uno de los abogados líderes de su área de práctica en la Argentina. Ha dictado diversos cursos de grado y postgrado en la Universidad de Buenos Aires, la Universidad Torcuato Di Tella, la Universidad Católica Argentina y en la Universidad de San Andrés. Actualmente se desempeña como socio en Tavarone, Rovelli, Salim & Miani – Abogados y con anterioridad fue asociado extranjero en Simpson, Thacher & Bartlett. Es autor de numerosas publicaciones de su especialidad. Se ha desempeñado como Síndico Suplente de Deutsche Bank Argentina S.A. y actualmente es también Director Suplente de Banco Interfinanzas S.A. Su domicilio es L. N. Alem 855, Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Marcelo Claudio Barattieri: D.N.I. N° 21.959.696, CUIT N° 20-21959696-1. Fecha de nacimiento: 23 de abril de 1971. Síndico suplente de GEMSA y CTRSA desde el 16 de abril de 2019 y 20 de abril de 2020, respectivamente. El Cdor. Barattieri es egresado de la Universidad de Buenos Aires. También se desempeña como síndico suplente de Generación Rosario S.A., Albanesi S.A., Generación Litoral S.A. Generación Centro S.A. y Central Térmica Roca S.A. y socio gerente en Estudio Lerner & Asociados S.R.L. Su domicilio es L. N. Alem 855, Piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Independencia de los miembros de la comisión fiscalizadora

De acuerdo a los criterios establecidos en el artículo 4° del Capítulo XXI de las Normas de la CNV, Enrique Omar Rucq, Marcelo Pablo Lerner, Francisco Agustín Lando, Marcelo Rafael Tavarone, Carlos Indalecio Vela y Marcelo Claudio Barattieri son miembros independientes de la comisión fiscalizadora.

Se informa que la Sociedad no posee contratos de locación de servicios de los directores o administradores.

GERENTE DE PRIMERA LÍNEA Y RESPONSABLE DE ÁREA

El siguiente cuadro detalla los nombres del Gerente de primera línea de la Emisora y de los Responsables de Área de la misma:

Gerente de administración	Gerente financiero
Darío Silberstein	Juan Gregorio Daly

A continuación se consigna una breve descripción biográfica de los gerentes de primera línea de la Sociedad:

Darío Silberstein: D.N.I. N° 25.791.188, C.U.I.T. N° 20-25791188-9. Fecha de Nacimiento: 03/02/1977. Ingreso al grupo en el año 2013 en Rafael G. Albanesi S.A. alcanzando la Gerencia de Administración del grupo en el año 2014. En el periodo 2008 – 2013 trabajó en la empresa Carrier S.A. como Jefe Financiero. En el año 2002 obtuvo el título de Licenciatura en Administración de Empresas en la Universidad de Buenos Aires, posteriormente cursó la Maestría en Finanzas en la Universidad de San Andrés durante los años 2009 - 2010.

Juan Gregorio Daly: DNI 24.365.221, C.U.I.L. N° 23-24365221-9. Fecha de Nacimiento: 29/09/1975. Gerente Financiero desde su ingreso en el mes de agosto 2013. En el período 1995-2013 trabajó en Camuzzi Gas Pampeana S.A., como Jefe de Finanzas. En el año 2000 obtuvo el título de Licenciado en Administración de Empresas en la UADE. En el año 2003 realizó el posgrado en Finanzas de la Universidad de San Andrés y completo el programa CFA (Chartered Financial Analyst) en el año 2006.

ASESORES

La Emisora mantiene una relación continua con los estudios jurídicos Estudio D'hers, con domicilio en Maipú 645, PB 2, Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Tavarone, Rovelli, Salim & Miani, con domicilio en Tte. Gral. Juan D. Perón 537, piso 5°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El estudio Tavarone, Rovelli, Salim & Miani es el asesor

legal de la Emisora en todos los aspectos relativos a la creación del Programa. Estudio Moltedo con domicilio en Sarmiento 673, piso 7º, Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Salaverry, Burgio & Wetzler Malbrán Abogados, con domicilio en Avenida del Libertador 602, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Este estudio es asesor legal de la Emisora en todos los aspectos relativos a la ampliación del Programa

La Emisora no cuenta con asesores financieros con los que mantenga una relación continua.

AUDITORES EXTERNOS

Price Waterhouse & Co. S.R.L. (firma miembro de PricewaterhouseCoopers Network), contadores públicos independientes, inscriptos en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CPCECABA) bajo el Tº 1 Fº 17 es la firma de auditoría de la Emisora. Asimismo, se manifiesta que el Sr. Carlos Horacio Rivarola DNI 11.352.272 C.U.I.T 20-11352272-1, con domicilio en Bouchard 557 Piso 7, Ciudad de Buenos Aires, perteneciente a Price Waterhouse & Co. S.R.L., ha auditado los Estados Financieros al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017.

El domicilio de Price Waterhouse & Co. S.R.L. es Bouchard 557 - Piso 7, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina. Los socios integrantes de la firma auditora se encuentran matriculados en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

GOBIERNO CORPORATIVO

Implementación de un Programa de Integridad

El 16 de agosto de 2018, teniendo en cuenta el crecimiento de los negocios y la estructura del grupo Albanesi (término que al ser utilizado en esta sección comprende a el Grupo Albanesi, Albanesi Power S.A., Alto Valle del Río Colorado S.A., Bodega del Desierto S.A., RGA, y Alba Jet S.A.), y los futuros proyectos de expansión, los directorios de las sociedades que conforman el grupo Albanesi aprobaron un programa de integridad (el “Programa de Integridad”) que se basó inicialmente en los siguientes pilares: (i) un Código de Conducta (el “Código”), (ii) una Política Anticorrupción, (iii) una Política de Presentación en Licitaciones y Concursos, (iv) una Política de Relacionamento con Funcionarios Públicos; y (v) una Línea de Ética para denuncias que pueden ser anónimas y también hechas por terceros (la “Línea”). Estas políticas y la existencia de la Línea fueron difundidas a proveedores y clientes y están disponibles en el sitio web <http://www.albanesi.com.ar/programa-integridad.php>.

El Código establece la creación de un Comité de Ética, a cargo de llevar adelante la investigación de las denuncias y de elevar sus conclusiones al Directorio, de quien depende. Dicho Comité está conformado por el gerente corporativo de Recursos Humanos del grupo Albanesi, el gerente corporativo de Legales del grupo Albanesi y un asesor externo, independiente de los accionistas de las sociedades del grupo Albanesi.

Además, se implementó también un plan de capacitación que comenzó con los gerentes de planta, síndicos, directores, accionistas y empleados clave de cada una de las sociedades del grupo Albanesi, quienes recibieron cursos presenciales, y continuará con los empleados de la oficina administrativa y de las centrales térmicas.

En septiembre de 2019, el Grupo lanzó un e-learning, de carácter obligatorio, como herramienta para capacitar a toda su planta de empleados, garantizando y facilitando el acceso en todas las locaciones del país donde Albanesi tiene presencia. El Plan de Capacitación continúa desarrollándose y se está trabajando en la actualidad en los cursos virtuales para el año en curso.

La aprobación del Programa de Integridad fue la culminación de un proceso de fortalecimiento de las políticas de integridad de la Emisora que había comenzado en febrero de 2018, en forma previa a la entrada en vigor de la Ley de Responsabilidad Penal Empresaria N° 27.401, en miras al crecimiento de los negocios y la estructura del grupo Albanesi, y teniendo en consideración sus futuros proyectos de expansión.

De tal modo, se contrataron, entre otras posiciones, las siguientes que están íntimamente vinculadas a temas de cumplimiento: (i) un Gerente Corporativo de Compras y Comercio Exterior, (ii) un Gerente Corporativo de Auditoría y (iii) un Gerente Corporativo de Legales (actualmente Legales & Compliance), quien tiene a su cargo la tarea de reforzar el Programa con el asesoramiento externo de la firma PricewaterhouseCoopers (“PwC”).

PwC, en cumplimiento de sus tareas de supervisión, efectuó una evaluación preliminar en materia de compliance, que incluyó, entre otras acciones, entrevistas a todos los directores y accionistas de las sociedades del grupo Albanesi y a ciertos empleados clave de las mismas. A partir de las conclusiones de dicho trabajo, se comenzó a trabajar en una matriz de riesgo para las compañías del grupo Albanesi, se delinearon una serie de políticas de cumplimiento y se fortaleció el Código, conformando un programa adecuado a los riesgos del grupo Albanesi.

Con posterioridad a la aprobación del Programa de Integridad se desarrollaron nuevas políticas que forman parte del mismo, tales como una Política de Donaciones, una Política de Confidencialidad y uso de herramientas de trabajo, y una Política de Rendición de Gastos. También se creó un Registro de Regalos, y un registro para dejar asentado cualquier contacto con funcionarios públicos o conflictos de interés.

Con relación a terceros, el 2 de julio de 2020 el grupo Albanesi aprobó una se encuentra en pleno proceso de implementación de una Política de Due Diligence que exigirá el análisis previo de cualquier tercero que quiera realizar negocios con el grupo Albanesi y cuya auditoría se hará con el soporte de PwC. Asimismo, estamos incluyendo una cláusula de Anticorrupción y Ética en todas nuestras contrataciones, pliegos y licitaciones.

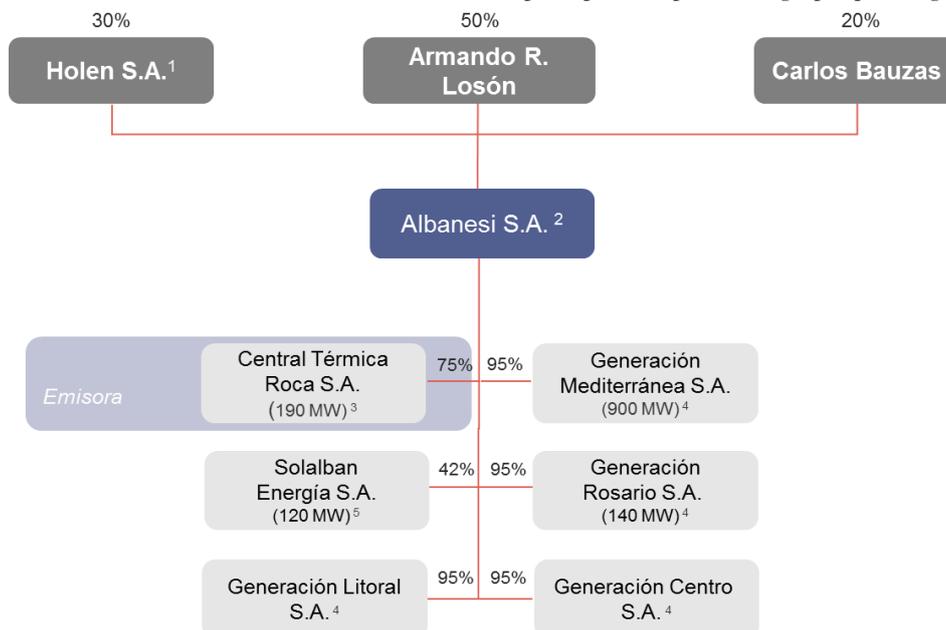
EMPLEADOS

Al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017, la dotación de CTRSA era de 27, 28, y 28 empleados, respectivamente.

Al 30 de junio de 2020, la dotación de CTRSA era de 28 empleados. 27 desempeñan su actividad laboral en la Central de su propiedad y 1 de ellos lo hacía en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

ESTRUCTURA DE LA EMISORA, ACCIONISTAS O SOCIOS Y PARTES RELACIONADAS

El siguiente cuadro detalla la estructura societaria actual de las principales empresas del grupo que integra la Emisora:



(1) Son accionistas de Holen S.A.: Fernando J. Sarti (95%), Jose L. Sarti (1,66%), Julián P. Sarti (1,66%) y Adolfo J. Subieta (1,66%).

(2) Albanesi S.A se fusionó con Albanesi Inversora con fecha efectiva de fusión 1° de enero de 2018.

(3) Tefu S.A. posee una participación del 25% en CTR.

(4) Holen S.A., Armando R. Losón y Carlos A. Bauzas poseen el 5% restante de GEMSA, GROSA, Generación Litoral S.A. y Generación Centro S.A.

(5) Unipar Indupa S.A. controla el 58% de Solalban.

El Grupo Albanesi es uno de los grupos líderes de generación de energía eléctrica en Argentina en base a la capacidad instalada, operando nueve centrales termoeléctricas ubicadas en diversas provincias de Argentina, ocho de las cuales son propias (incluyendo Solalban, de la cual es propietario de un 42%). Actualmente, estas centrales generadoras poseen una capacidad nominal instalada total de 1.350 MW. Todas las centrales generadoras que opera son de combustible dual (usan tanto gas natural como gasoil o, en el caso de GROSA, gas natural o fueloil) y están en pleno funcionamiento.

Para mayor información sobre el Grupo Albanesi, véase la sección “*Información de la Emisora – Reseña Histórica*”.

ACCIONISTAS O SOCIOS PRINCIPALES

Capital social. Accionistas principales.

El capital social de CTRSA es de \$73.070.470, representado por \$73.070.470 acciones clase única de V/N \$ 1 y de 1 voto por acción.

El siguiente cuadro brinda información sobre la titularidad del capital social de CTRSA a la fecha del presente Prospecto:

Accionistas	Cantidad de Acciones	Clase de Acciones	Porcentaje
Albanesi S.A.	54.802.853	Única	75%
Tefu S.A.	18.267.617	Única	25%

Los accionistas de ASA son Armando Roberto Losón (50%), Holen S.A. (30%) y Carlos Alfredo Bauzas (20%) mientras que los accionistas de Tefu S.A. son Eduardo Jorge Antun (20%) y David Pablo Nalbandian (80%). ASA se convirtió en accionista directo de CTRSA en virtud de la fusión por absorción con fecha efectiva 1° de enero de 2018 por medio de la cual ASA absorbió a AISA.

El 26 de abril de 2012, Armando Roberto Losón, Carlos Alfredo Bauzas y Holen S.A. celebraron un acuerdo de accionistas, el cual se modificó el 30 de marzo de 2015 (el "Acuerdo de Accionistas de Albanesi"), con el fin de regular la operación y administración de las empresas del Grupo Albanesi. Entre otras cuestiones, el Acuerdo de Accionistas de Albanesi regula la transferencia de acciones de las empresas del Grupo Albanesi y el cumplimiento y ejercicio de los derechos de los accionistas y de sus sucesores, exige que ciertas cuestiones sean aprobadas por el voto afirmativo de determinados accionistas y establece requisitos especiales para las asambleas de accionistas y reuniones del directorio de empresas del Grupo Albanesi.

El 31 de agosto de 2011, AISA y Tefu S.A. celebraron un acuerdo de accionistas, el cual se modificó el 29 de septiembre de 2015 (el "Acuerdo de Accionistas de CTRSA"), con el fin de regular su participación en CTRSA. Entre otras cuestiones, el Acuerdo de Accionistas de CTRSA regula la transferencia de acciones de CTRSA y establece requisitos y mecanismos especiales para las asambleas de accionistas y las reuniones del directorio de CTR. Con motivo de la fusión en virtud de la cual ASA absorbió a AISA con fecha efectiva 1° de enero de 2018, dicho acuerdo quedó en cabeza de ASA como sociedad absorbente.

TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

- a) *Transacciones con partes relacionadas*

	Ganancia / (Pérdida)		
	§		
	31.12.19	31.12.18	31.12.17
<i>Compra de gas y energía</i>			
<u>Otras partes relacionadas:</u>			
RGA (*)	(3.255.345.861)	(2.825.534.830)	(2.455.764.964)
	(3.255.345.861)	(2.825.534.830)	(2.455.764.964)
<i>Servicios administrativos</i>			
<u>Otras partes relacionadas:</u>			
RGA	(142.265.460)	(115.463.467)	(71.735.380)
	(142.265.460)	(115.463.467)	(71.735.380)
<i>Alquileres</i>			
<u>Otras partes relacionadas:</u>			
RGA	(3.305.876)	(3.987.519)	(4.428.847)
	(3.305.876)	(3.987.519)	(4.428.847)
<i>Otras compras y servicios recibidos</i>			
<u>Otras partes relacionadas:</u>			
BDD	-	(141.060)	(408.443)
AJSA	(1.451.597)	(38.684.231)	(34.835.717)
ASA	(1.106.966)	(1.698.540)	(2.255.445)
RGA	-	-	(3.200.343)
	(2.558.563)	(40.523.831)	(40.699.948)
<i>Recupero de gastos</i>			
<u>Otras partes relacionadas:</u>			
RGA	(4.618.918)	-	-
GMSA	(83.266.114)	(47.772.428)	(19.209.638)
	(87.885.032)	(47.772.428)	(19.209.638)
<i>Costo financiero</i>			
<u>Otras partes relacionadas:</u>			
RGA	-	-	(27.463.799)
	-	-	(27.463.799)
<i>Honorarios</i>			
<u>Otras partes relacionadas:</u>			
Directores	-	-	(7.591.211)
	-	-	(7.591.211)
<i>Intereses generados por préstamos otorgados</i>			
<u>Otras partes relacionadas:</u>			
Directores - Accionistas	3.637.403	5.683.404	2.286.080
GMSA	74.146.027	-	-
	77.783.430	5.683.404	2.286.080
<i>Intereses generados por préstamos recibidos</i>			
<u>Otras partes relacionadas:</u>			
GMSA	(51.421.722)	(34.270.976)	-
	(51.421.722)	(34.270.976)	-

(*) Corresponden a compra de gas, las cuales en parte son cedidas a CAMMESA, en el marco del Procedimiento para Despacho de Gas Natural para la generación eléctrica.

	Ganancia / (Pérdida)		
	\$		
	31.12.19	31.12.18	31.12.17
<i>Servicio de gerenciamiento de obra</i>			
<u>Otras partes relacionadas:</u>			
RGA	-	-	(55.185.701)
	-	-	(55.185.701)
<i>Remuneraciones del personal clave de la gerencia</i>			
Sueldos	(9.414.894)	(9.537.700)	(9.485.387)
	(9.414.894)	(9.537.700)	(9.485.387)

b) *Saldos a la fecha de los estados financieros:*

	31.12.19	31.12.18	31.12.17
<u>Otros créditos corrientes con otras partes relacionadas</u>			
CIRO	309.174.881	-	-
AISA (1)	-	-	15.294.376
Directores / Accionistas	20.403.630	23.141.450	23.059.386
	329.578.511	23.141.450	38.353.762
<u>Deudas comerciales corrientes con otras partes relacionadas</u>			
RGA	1.172.166.245	174.286.274	68.766.646
GMSA	8.764.917	40.472	2.126.093
AJSA	-	17.242.395	-
	1.180.931.162	191.569.141	70.892.739
<u>Otras deudas corrientes con otras partes relacionadas</u>			
BDD	-	-	296.263
Honorarios a Directores	-	-	7.403.757
	-	-	7.700.019
<u>Préstamos corrientes con otras partes relacionadas</u>			
GMSA	-	431.583.106	-
	-	431.583.106	-

- (1) Sociedad absorbida por ASA a partir del 1 de enero de 2018, en virtud del proceso de fusión por absorción.

Suministro de gas natural por RGA:

El 18 de octubre de 2011, CTRSA celebró un contrato de prestación de servicios con nuestra afiliada RGA (controlada por los mismos accionistas), en virtud del cual RGA se comprometió a abastecer a CTRSA con el gas natural necesario para operar la Central Térmica Roca y brindarle apoyo en el proceso de adquisición de tal gas natural. Dicho contrato tiene una vigencia de 6 años y prevé que CTRSA comprará 888.000 m³ de gas natural por día.

El mismo puede ser renovado a su vencimiento con el consentimiento de ambas partes. A partir del 1 de enero de 2020, a través de la Resolución 12/2019, el Ministerio de Desarrollo Productivo de la Nación estableció que sólo podrán tener abastecimiento propio las centrales que abastengan a contratos de Energía Plus, quedando el abastecimiento de gas a cargo de CAMMESA para el resto de las Resoluciones.

Contratos de Arrendamiento de Oficinas:

CTRSA, junto con GROSA y GEMSA, celebró un contrato de arrendamiento con RGA, en virtud del cual RGA se compromete a arrendar las oficinas que ocupa en Av. Leandro N. Alem 855- 14° y 6°, Buenos Aires, Argentina. El 28 de septiembre de 2018, vencido el contrato anterior, CTRSA, junto con GROSA y GEMSA, celebró un nuevo contrato de arrendamiento con RGA, por las oficinas que ocupa en Av. Leandro N. Alem 855- 14° y 6°, Buenos Aires, Argentina. El 16 de septiembre de 2019 se renovaron los respectivos contratos por las oficinas que ocupa en Leandro N. Alem 855 Piso 14° y 6°, Buenos Aires, Argentina..

Servicios de disponibilidad de vuelo:

Con fecha 4 de enero de 2016, CTRSA aceptó la oferta de Albajet S.A. por servicios de disponibilidad de vuelo que consiste en la puesta a disposición de la aeronave Lear Jet 45 XR, Bombardier, matrícula LV-BTO, para efectuar vuelos a las plantas correspondientes con una periodicidad definida para la compañía. La oferta aceptada cuenta con una vigencia de un año y es prorrogable por períodos anuales. Dichos servicios serán facturados por Albajet S.A., toda vez que CTRSA no haga uso de los vuelos que tiene disponibles.

Con fecha 6 de diciembre de 2018, CTRSA aceptó la oferta de Albajet S.A. por servicios de disponibilidad de vuelo que consiste en la puesta a disposición de la aeronave Lear Jet 45 XR, Bombardier, matrícula LV-BTO, para efectuar vuelos a las plantas correspondientes con una periodicidad definida para la compañía. La oferta aceptada cuenta con una vigencia de un año y es prorrogable por períodos anuales. Dichos servicios serán facturados por Albajet S.A., toda vez que CTRSA no haga uso de los vuelos que tiene disponibles.

Servicios prestados por RGA:

El 26 de junio de 2014, CTRSA, junto con GEMSA, GROSA y GFSA (sociedad absorbida por GEMSA en virtud de la Fusión GEMSA-GFSA) celebró un contrato con RGA para recibir servicios administrativos y financieros por parte de los empleados de RGA. En concepto de contraprestación por tales servicios, RGA percibe honorarios mensuales equivalentes al 32% y un honorario administrativo igual al 15% en cada caso del total de los costos laborales pagados por RGA a los empleados que brindaron servicios a CTRSA. El contrato tiene una vigencia de un año, renovable en forma automática por el mismo plazo. Con fecha 4 de enero de 2016 se realizó una enmienda al contrato entre RGA y CTRSA, GEMSA y GROSA, en la cual se modificó el artículo referido al precio de la contraprestación únicamente. En este sentido acordaron que RGA percibe honorarios mensuales equivalentes al 56 % del costo laboral de los profesionales del staff afectados al servicio y un 15 % adicional en concepto de honorarios por la coordinación del servicio brindado.

Servicios de Gerenciamiento de Obra prestados por RGA:

El 22 de agosto de 2017 CTRSA celebró con RGA un contrato para recibir servicios de gerenciamiento de obra. En este sentido, el contrato aplica a las obras desarrolladas por CTRSA en su central ubicada en la localidad de Gral. Roca (Río Negro). El servicio de gerenciamiento es llevado a cabo por profesionales de RGA y consiste en el apoyo diario en el gerenciamiento integral de la obra, así como el mantenimiento en diferentes aspectos de las Centrales. Por su parte, RGA percibirá una remuneración única a abonar en el plazo de 1 año desde la fecha del contrato precedentemente mencionada, que asciende a USD 1.300.000. Los honorarios han sido calculados considerando un porcentaje del 1,5 % del costo total del proyecto. Asimismo, el Plazo de duración se establece hasta la finalización de la obra.

ACTIVOS FIJOS Y SUCURSALES DE LA EMISORA

La mayoría de los activos fijos de la Sociedad consisten centrales de generación, infraestructura para la manufactura, instalaciones para depósito de bienes, maquinarias para la generación de electricidad y gas, y oficinas corporativas y todos ellos se encuentran ubicados en Argentina.

El siguiente cuadro es un breve resumen de las plantas generadoras que operan la Emisora:

Propietario	Planta generadora	Capacidad instalada (MW)	Factor de disponibilidad diciembre 2019 ⁽¹⁾	Marco regulatorio relativo a la capacidad de generación
CTR	Central Térmica Roca	190	97,4%	Resolución SE 220/2007

(1) El factor de disponibilidad (primordialmente de relevancia a los fines de la venta de nuestra capacidad disponible en virtud de las resoluciones SE 220/2007 se calcula como las horas disponibles por horas de un período (es decir, el porcentaje de horas en las que una planta generadora se encuentra disponible para la generación de electricidad en el período relevante, ya sea que la unidad sea despachada o utilizada para la generación de energía o no). No se consideran las variaciones que puedan surgir por factores externos que afecten el rendimiento de las turbinas

Para obtener mayor información sobre los activos fijos de la Compañía, véase la sección titulada “*Información de las Emisora – Descripción de las Actividades y Negocios*”.

ANTECEDENTES FINANCIEROS

Este capítulo contiene declaraciones referentes al futuro que conllevan riesgos e incertidumbres. Los resultados reales de la Emisora pueden diferir sustancialmente de los que se analizan en las declaraciones referentes al futuro como resultado de diversos factores, entre ellos, sin carácter restrictivo, los indicados en “Declaraciones sobre Hechos Futuros”, “Factores de Riesgo”, y los demás temas expuestos en este Prospecto en forma general.

El siguiente análisis está basado en los estados financieros de la Compañía y sus correspondientes notas contenidas o incorporadas a este Prospecto por su referencia, y demás información contable expuesta en otros capítulos de este Prospecto, y debe leerse juntamente con ellos.

Bases de preparación y presentación de los estados financieros

Los estados financieros finalizados al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 de la Compañía, están expresados en Pesos, y fueron confeccionados conforme a las normas contables de exposición y valuación contenidas en las RT N°26 y N° 29 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“FACPCE”) que adopta de las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, según sus siglas en inglés) e Interpretaciones del CINIIF, y de acuerdo con las resoluciones emitidas por la CNV.

Los estados financieros de la Emisora para los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018, los cuales han sido auditados por Price Waterhouse & Co. S.R.L, se encuentran publicados en la página web de la CNV (www.cnv.gov.ar) bajo la sección “Información Financiera/Estados Contables” y se incorporan por referencia a este Prospecto bajo los ID 2586901 e ID 2444266 respectivamente.

Se informa que la información que se expone en el presente Prospecto, debido a la implementación del ajuste por inflación no corresponde a los estados financieros correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2018 y 2017 publicados en el Sitio Web de la CNV. La información que se expone en el presente Prospecto surge de los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, con su comparativo de los estados financieros del año 2018 actualizado a moneda de cierre del año 2019. Asimismo, los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre 2017, surge del comparativo de los estados financieros del año 2018, actualizado a moneda de cierre del 2019.

Asimismo, los estados financieros de la Emisora correspondientes al periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020 se adjuntan como Anexo 1 al presente Prospecto, y se encuentran a disposición de los interesados en el sitio web de la CNV (www.cnv.gov.ar) en la sección “Información Financiera/Estados Contables” bajo el ID 2642051.

Estimaciones contables

La preparación de estados financieros a una fecha determinada requiere que la gerencia de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados, y los activos y pasivos contingentes revelados a dicha fecha, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio. La gerencia de la Sociedad realiza estimaciones para poder calcular a un momento dado, por ejemplo, la previsión para deudores incobrables, las depreciaciones, el valor recuperable de los activos, el cargo por impuesto a las ganancias, las provisiones para contingencias, y el reconocimiento de ingresos. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los correspondientes estados financieros.

Consideración de los efectos de la inflación para CTR

La NIC N° 29 “Información financiera en economías hiperinflacionarias” requiere que los estados financieros de una entidad, cuya moneda funcional sea la de una economía de alta inflación, se expresen en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa, independientemente de si están basados en el método del costo histórico o en el método del costo corriente. Para ello, en términos generales, se debe computar en las partidas no monetarias la inflación producida desde la fecha de adquisición o desde la fecha de revaluación según corresponda. Dichos requerimientos también comprenden a la información comparativa de los estados financieros.

A los efectos de concluir sobre si una economía es categorizada como de alta inflación en los términos de la NIC 29, la norma detalla una serie de factores a considerar entre los que se incluye una tasa acumulada de inflación en tres años que se aproxime o exceda el 100%. Es por esta razón que, de acuerdo con la NIC 29, la economía argentina debe ser considerada como de alta inflación a partir del 1° de julio de 2018.

A su vez, la Ley N° 27.468 (B.O. 04/12/2018) modificó el artículo 10° de la Ley N° 23.928 y sus modificatorias, estableciendo que la derogación de todas las normas legales o reglamentarias que establecen o autorizan la indexación por precios, actualización monetaria, variación de costos o cualquier otra forma de repotenciación de las deudas, impuestos, precios o tarifas de los bienes, obras o servicios, no comprende a los estados financieros, respecto de los cuales continuará siendo de aplicación lo dispuesto en el artículo 62 in fine de la Ley General de Sociedades N° 19.550 (T.O. 1984) y sus modificatorias. Asimismo, el mencionado cuerpo legal dispuso la derogación del Decreto N° 1269/2002 del 16 de julio de 2002 y sus modificatorios y delegó en el Poder Ejecutivo Nacional, a través de sus organismos de contralor, establecer la fecha a partir de la cual surtirán efecto las disposiciones citadas en relación con los estados financieros que les sean presentados. Por lo tanto, mediante su RG 777/2018 (B.O. 28/12/2018), al Comisión Nacional de Valores (CNV) dispuso que las entidades emisoras sujetas a su fiscalización deberán aplicar a los estados financieros anuales, por períodos intermedios y especiales, que cierren a partir del 31 de diciembre de 2018 inclusive, el método de reexpresión de estados financieros en moneda homogénea conforme lo establecido por la NIC 29.

De acuerdo con la NIC 29, los estados financieros de una entidad que informa en la moneda de una economía de alta inflación deben reportarse en términos de la unidad de medida vigente a la fecha de los estados financieros. Todos los montos del estado de situación financiera que no se indican en términos de la unidad de medida actual a la fecha de los estados financieros deben actualizarse aplicando un índice de precios general. Todos los componentes del estado de resultados deben indicarse en términos de la unidad de medida actualizada a la fecha de los estados financieros, aplicando el cambio en el índice general de precios que se haya producido desde la fecha en que los ingresos y gastos fueron reconocidos originalmente en los estados financieros.

El ajuste por inflación en los saldos iniciales se calculó considerando los índices establecidos por la Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas (FACPCE) con base en los índices de precios publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2019 han sido preparados reconociendo los cambios en el poder adquisitivo de la moneda.

Información comparativa para CTRSA

Los saldos al 31 de diciembre de 2018, que se exponen en los estados financieros a efectos comparativos, surgen de los estados financieros al 31 de diciembre de 2019.

La información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, surge de los estados financieros al 31 de diciembre de 2018, actualizados a moneda constante al 31 de diciembre de 2019.

ESTADOS FINANCIEROS

INFORMACIÓN SOBRE EL ESTADO DE RESULTADOS (expresado en miles de Pesos)

Ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 (expresados en miles de Pesos):

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

	2019	2018	2017
Ingresos por ventas	2.787.060	1.409.607	958.970
Costo de ventas	(838.188)	(674.593)	(301.266)
Resultado bruto	1.948.872	735.014	657.704
Gastos de comercialización	(81.111)	(21.823)	(15.163)
Gastos de administración	(169.202)	(75.457)	(49.602)
Otros ingresos	-	141	411
Resultado operativo	1.698.559	637.876	593.351
Ingresos financieros	170.535	14.864	4.187
Gastos financieros	(931.528)	(652.801)	(254.008)
Otros resultados financieros	(134.096)	(1.557.523)	313.367
Resultados financieros, netos	(895.089)	(2.195.460)	63.546
Resultado antes de impuestos	803.469	(1.557.584)	656.897
Impuesto a las ganancias	(896.165)	368.090	(13.119)
(Pérdida) / Ganancia del ejercicio	(92.696)	(1.189.494)	643.778
Plan de beneficios	(810)	(1.049)	-
Revalúo de propiedades, planta y equipo	(81.726)	1.117.248	-
Efecto en el impuesto a las ganancias	20.634	(279.050)	-
Otros resultados integrales del ejercicio	(61.901)	837.150	-
Total de resultados integrales del ejercicio	(154.597)	(352.345)	643.778

INFORMACIÓN SOBRE EL ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL (expresado en miles de Pesos)

Saldos al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 (expresados en miles de Pesos y bajo NIIF)

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

	2019	2018	2017
Activo			
Activo No Corriente			
Propiedades, planta y equipo	8.972.323	9.550.244	7.107.120
Otros créditos	27.936	42.974	64.342
Total de activo no corriente	9.000.259	9.593.218	7.171.462
Activo Corriente			
Repuestos y materiales	27.025	17.945	46.158
Otros créditos	401.904	276.382	550.382
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	-	83.816	67.404
Créditos por ventas	1.552.431	291.776	726.815
Efectivo y equivalentes de efectivo	635.842	327.014	220.826
Total de activo corriente	2.617.201	996.932	1.611.586
Total de activo	11.617.460	10.590.150	8.783.048
Patrimonio Neto			
Capital social	73.070	73.070	73.070
Ajuste de capital	446.856	446.856	446.857
Reserva legal	12.296	12.296	2.170
Reserva facultativa	231.747	231.747	39.347
Reserva especial RG 777/18	914.458	974.190	974.190
Reserva por revalúo técnico	725.265	837.936	-
Otros resultados integrales	(1.394)	(787)	-
Resultados no asignados	(651.488)	(669.902)	722.119
Total del Patrimonio Neto	1.750.810	1.905.407	2.257.752
Pasivo			
Pasivo No Corriente			
Pasivo neto por impuesto diferido	1.484.555	609.024	698.064
Plan de beneficios definidos	6.781	5.946	-
Préstamos	5.541.411	5.382.962	4.727.388
Total Pasivo No Corriente	7.032.747	5.997.932	5.425.452
Pasivo Corriente			
Otras deudas	-	-	7.700
Deudas fiscales	69.935	-	15.108
Remuneraciones y deudas sociales	13.868	12.901	4.433
Plan de beneficios definidos	103	-	-
Préstamos	1.526.823	2.303.530	440.055
Deudas comerciales	1.223.174	370.380	632.548
Total Pasivo Corriente	2.833.903	2.686.811	1.099.844
Total Pasivo	9.866.650	8.684.743	6.525.296
Total Pasivo y Patrimonio Neto	11.617.460	10.590.150	8.783.048

COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO NETO (expresado en miles de Pesos)

Saldos al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 (expresados en miles de Pesos):

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

	2019	2018	2017
Capital social	73.070	73.070	73.070
Ajuste de capital	446.856	446.856	446.857
Reserva legal	12.296	12.296	2.170
Reserva facultativa	231.747	231.747	39.347
Reserva especial RG 777/18	914.458	974.190	974.190
Reserva por revaluó técnico	725.265	837.936	-
Otros resultados integrales	(1.394)	(787)	-
<u>Resultados no asignados</u>	<u>(651.488)</u>	<u>(669.902)</u>	<u>722.119</u>
<u>Total del Patrimonio Neto</u>	<u>1.750.810</u>	<u>1.905.407</u>	<u>2.257.752</u>

INFORMACIÓN SOBRE EL ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Para mayor información véase más abajo la sección “Antecedentes Financieros – Estados Financieros – Central Térmica Roca S.A. - Perspectiva Operativa y Financiera – Liquidez y Recursos de Capital”.

ÍNDICES FINANCIEROS SELECCIONADOS

Índices por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 bajo NIIF:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		
	2019	2018	2017
Liquidez (Activo corriente / Pasivo Corriente)	0,92	0,37	1,47
Solvencia (Patrimonio Neto / Pasivo)	0,18	0,22	0,35
Inmovilización de capital (Activo no corriente / total de activo)	0,77	0,91	0,82
Rentabilidad (Resultado del ejercicio / Patrimonio Neto promedio)	(0,05)	(0,57)	0,33

CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO (expresado en miles de Pesos)

Al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		
	2019	2018	2017
Bono internacional	4.333.484	4.168.443	2.985.011
Obligaciones negociables	1.564.757	1.514.972	1.752.603
Sociedades relacionadas	-	431.583	-
Otras deudas bancarias	1.139.075	1.532.471	393.454
<u>Deudas por arrendamiento financiero</u>	<u>30.917</u>	<u>39.024</u>	<u>36.375</u>
<u>Total Deuda Financiera</u>	<u>7.068.234</u>	<u>7.686.492</u>	<u>5.167.443</u>

Estos cuadros deben leerse conjuntamente con la información consignada más abajo en “*Perspectiva Operativa y Financiera*” y los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017.

OTRA INFORMACIÓN CONTABLE (expresada en miles de Pesos)

Por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		
	2019	2018	2017
Depreciaciones	(551.790)	(427.357)	(112.746)
EBITDA Ajustado	2.250.349	1.065.233	706.096

EBITDA Ajustado representa las ganancias operativas menos gastos operativos (incluyendo gastos de venta, de administración, siempre que se encuentren incluidos en los gastos operativos) más las amortizaciones, depreciaciones y cualquier otro gasto que no sea realizado en efectivo (siempre que se encuentren incluidos en los gastos operativos), según surge de los estados financieros finalizados al 31 de diciembre 2019, 2018 y 2017.

Se estima que el EBITDA Ajustado provee a los inversores de información significativa respecto del rendimiento operativo de CTRSA y facilita la comparación con los resultados operativos históricos de CTRSA. No obstante, el EBITDA Ajustado de CTRSA tiene limitaciones como herramienta de análisis y no debe considerarse aisladamente como una alternativa del resultado neto o como un indicador del rendimiento operativo o como un sustituto para el análisis de los resultados reportados bajo las Normas Contables Profesionales Vigentes en Argentina. Algunas de estas limitaciones incluyen:

- no refleja los egresos de caja, o requerimientos futuros para inversiones en bienes de capital o compromisos contractuales de CTRSA;
- no refleja cambios en, o requerimientos de caja para las necesidades de capital de trabajo de CTRSA;
- no refleja el cargo por intereses de CTRSA, o el requerimiento de caja para el pago de intereses o capital de la deuda;
- no refleja el pago de impuesto a las ganancias o participación en las ganancias a empleados que CTRSA pueda estar obligada a pagar;
- refleja el efecto de gastos no recurrentes, así como pérdidas y ganancias relacionadas con actividades de inversión;
- no está ajustado por todos aquellos resultados que no representan ingresos o egresos de caja y que están reflejados en ajustes a ejercicios anteriores; y
- otras compañías en la industria de CTRSA podrían calcular esta medida en forma diferente a como lo hace CTRSA, lo cual limitaría su utilidad como una medida de comparación.

Debido a estas limitaciones, el EBITDA Ajustado de CTRSA no debería considerarse una medida de la caja disponible para CTRSA para invertir en el crecimiento del negocio de CTRSA ni como una medida de caja que estará disponible para CTRSA con el fin de cumplir sus obligaciones. El EBITDA Ajustado no es reconocido como una medida financiera bajo las Normas Contables Profesionales Vigentes en Argentina. Deberán tenerse en cuenta principalmente los resultados de CTRSA medidos de acuerdo con las Normas Contables Profesionales Vigentes en Argentina y usando la medida de EBITDA Ajustado de CTRSA como información adicional.

PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA

Resultados de las operaciones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 comparado con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018.

Ventas:

Las ventas netas ascendieron a \$2.787,1 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, comparado con los \$1.409,6 millones del ejercicio 2018, lo que equivale a un aumento de \$1.377,5 millones o 98%. En el ejercicio

finalizado el 31 de diciembre de 2019, el despacho de energía fue de 1.100.820 MWh, lo que representa un aumento del 313% comparado con los 266.309 MWh del ejercicio 2018.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

	2019	2018	Var.	Var. %
	MWh			
Ventas por tipo de mercado				
Venta de energía Res. 220	1.085.564	266.309	819.255	308%
Venta de energía Res. 95 mod. más Spot	15.256	-	15.256	100%
	1.100.820	266.309	834.511	313%

A continuación, se incluyen las ventas para cada mercado (en millones de pesos):

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

	2019	2018	Var.	Var. %
	(en millones de pesos)			
Ventas por tipo de mercado				
Venta de energía Res. 220	2.781,0	1.380,1	1.400,9	102%
Venta de energía Res. 95 mod. más Spot	6,1	29,5	(23,4)	(79%)
	2.787,1	1.409,6	1.377,5	98%

A continuación, se describen los principales ingresos de la Sociedad, así como su comportamiento durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 en comparación con el ejercicio 2018:

- (i) \$2.787,1 millones por ventas de energía y potencia en el mercado a término a CAMMESA en el marco de la Resolución 220/07, lo que representó un aumento del 98% respecto de los \$1.409,6 millones del ejercicio 2018. Dicha variación se explica principalmente por el efecto neto entre un aumento en el despacho de energía, debido a que entro en funcionamiento el Ciclo Cerrado en la Central a partir del 4 de agosto de 2018, un incremento en el tipo de cambio y producto de la aplicación de la Resolución SRRyME 01/2019 que estableció nuevos mecanismos de remuneración.

Costo de ventas:

Los costos de venta totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fueron de \$838,2 millones comparado con \$674,6 millones del ejercicio 2018, lo que equivale a un aumento de \$ 163,6 millones o 24%.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

	2019	2018	Var.	Var. %
Compra de energía eléctrica	(7,0)	(2,4)	(4,6)	192%
Consumo de gas y gasoil de planta	(73,9)	(57,3)	(16,6)	29%
Sueldos, cargas sociales y beneficios al personal	(88,9)	(73,4)	(15,5)	21%
Plan de beneficios definidos	(1,1)	(5,6)	4,5	(80%)
Servicios de mantenimiento	(71,2)	(57,7)	(13,5)	23%
Depreciación de propiedades, planta y equipo	(551,8)	(427,4)	(124,4)	29%
Vigilancia y portería	(5,9)	(6,6)	0,7	(11%)
Seguros	(21,7)	(17,1)	(4,6)	27%
Impuestos, tasas y contribuciones	(8,3)	(9,3)	1,0	(11%)
Otros	(8,5)	(17,8)	9,3	(52%)
	(838,3)	(674,6)	(163,7)	24%

A continuación, se describen los principales costos de venta de la Sociedad, así como su comportamiento durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 en comparación con el ejercicio 2018:

- (i) \$73,9 millones por consumo de gas y gasoil de planta, lo que representó un aumento del 29% respecto de los \$57,3 millones del ejercicio 2018. Dicha variación es producto de la variación del tipo de cambio y el aumento de consumo de gasoil en el ejercicio.
- (ii) \$88,9 millones por sueldos, cargas sociales y beneficios al personal, lo que representó un incremento del 21% respecto de los \$ 73,4 millones para el ejercicio 2018, variación producto de los incrementos salariales neto de las activaciones de las remuneraciones cuyas tareas estaban afectadas al cierre de ciclo.
- (iii) \$551,8 millones por depreciación de bienes de uso, lo que representó un incremento del 29% respecto de los \$427,4 millones del ejercicio 2018. Esta variación se origina principalmente en la amortización de bienes de uso dados de alta el último año.

Resultado bruto:

El resultado bruto para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 ascendió a \$1.948,9 millones comparado con \$735,0 millones del ejercicio 2018, lo que equivale a un incremento de \$1.213,9 millones o 165%. Dicha variación se explica principalmente por el aumento en el despacho de energía y el incremento en el tipo de cambio.

Gastos de comercialización:

Los gastos de comercialización totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 ascendieron a \$81,1 millones comparado con \$21,8 millones del ejercicio 2018, lo que equivale a un aumento de \$59,3 millones o 272%.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2019	2018	Var.	Var. %
Impuestos, tasas y contribuciones	(81,1)	(21,8)	(59,3)	272%
	(81,1)	(21,8)	(59,3)	272%

El principal componente de los gastos de comercialización de la Sociedad es el siguiente:

- (i) \$81,1 millones por impuesto, tasas y contribuciones, lo que representó un aumento del 272 % respecto de los \$21,8 millones del ejercicio 2018. El aumento acompaña la variación en las ventas del presente ejercicio respecto al anterior.

Gastos de administración:

Los gastos de administración totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 ascendieron a \$169,2 millones lo que representó un aumento del 124%, comparado con \$75,5 millones del ejercicio 2018.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2019	2018	Var.	Var. %
Honorarios y retribuciones por servicios	(162,9)	(69,8)	(93,1)	133%
Honorarios directores	-	(0,3)	0,3	(100%)
Viajes y movilidad y gastos de representación	(1,5)	-	(1,5)	100%
Alquileres	(3,3)	(4,0)	0,7	(18%)
Donaciones	(0,1)	-	(0,1)	100%
Otros	(1,3)	(1,4)	0,1	(7%)
	(169,2)	(75,5)	(93,7)	124%

Los principales componentes de los gastos de administración de la Sociedad son los siguientes:

- (i) \$162,9 millones en honorarios y retribuciones por servicios, lo que representó un aumento del 133% comparado con los \$ 69,8 millones correspondientes al ejercicio 2018. Dicha variación se debe la facturación de servicios administrativos realizados por RGA.

- (ii) \$3,3 millones de alquileres, representando una disminución del 18% comparado con los \$4 millones correspondientes al ejercicio 2018. A pesar de que hubo un aumento del precio del alquiler de las oficinas administrativas en 2019, el efecto de la reexpresión por el IPC de los gastos por alquileres de las oficinas, correspondientes al ejercicio 2018, fue mayor.

Resultado operativo:

El resultado operativo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 ascendió a \$1.698,6 millones comparado con \$637,9 millones del ejercicio 2018, lo que equivale a un aumento de \$1.060,7 millones o un 166%.

Resultados financieros y por tenencia, netos:

Los resultados financieros y por tenencia netos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 totalizaron una pérdida de \$895,1 millones, comparado con una pérdida de \$2.195,5 millones del ejercicio 2018, representando una disminución del 59%. La variación se debe principalmente al efecto del ajuste por inflación, al efecto de la variación en el tipo de cambio, cambios en el valor razonable de instrumentos financieros y a la variación de intereses por préstamos.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2019	2018	Var.	Var. %
Intereses comerciales ganados	34,3	8,0	26,3	329%
Intereses por préstamos	(791,6)	(644,1)	(147,5)	23%
Gastos y comisiones bancarias	(3,7)	(1,9)	(1,8)	95%
Diferencia de cambio neta	(2.961,5)	(4.163,8)	1.202,3	(29%)
RECPAM	2.831,0	2.407,7	423,3	18%
Recupero desvalorización de propiedades, planta y equipo	-	54,2	(54,2)	(100%)
Otros resultados financieros	(3,5)	144,4	(147,9)	(102%)
	(895,0)	(2.195,5)	1.300,4	(59%)

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$2.961,5 millones de pérdida por diferencia de cambio neta, lo que representó una disminución del 29% respecto de los \$4.163,8 millones de pérdida del ejercicio 2018. A pesar, que el tipo de cambio aumento en el ejercicio 2019 con respecto al ejercicio 2018, se refleja una disminución del resultado por tenencia debido, principalmente, al efecto de la reexpresión por el IPC de los resultados por diferencia de cambio correspondientes al ejercicio 2018.
- (ii) \$791,6 millones de pérdida por intereses por préstamos, lo que representó un aumento del 23% respecto de los \$644,1 millones de pérdida del ejercicio 2018 producto de los nuevos instrumentos financieros tomados entre ambos ejercicios y la variación del tipo de cambio.
- (iii) \$2.831 millones de resultado positivo por RECPAM, lo que represento un aumento de un 18% respecto de los \$2.407,7 millones de resultado por RECPAM del ejercicio 2018.
- (iv) \$34,3 millones de ganancia por intereses comerciales, lo que representó un aumento del 329 % respecto de los \$8 millones de ganancia del ejercicio 2018.
- (v) \$3,7 millones de pérdida por gastos y comisiones bancarias, lo que representó un aumento de un 95% respecto de los \$ 1,9 millones de pérdida del ejercicio 2018.

Resultado neto:

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, la Sociedad registra una ganancia antes de impuestos de \$803,5 millones, comparada con los \$1.557,6 millones de pérdida del ejercicio 2018, lo que representa un aumento del 152%. Dicha variación se explica principalmente en la variación del tipo de cambio, a cambios en el valor razonable de instrumentos financieros y a la variación de intereses por préstamos.

El resultado negativo de impuesto a las ganancias fue de \$896,2 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 en comparación con los \$368,1 millones de ganancia del ejercicio 2018. Obteniendo así una pérdida después de impuesto a las ganancias de \$92,7 millones comparado con los \$1.189,5 millones de pérdida ganancia del ejercicio 2018.

Resultados integrales del ejercicio:

Los otros resultados integrales del ejercicio fueron de \$61,9 millones negativos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, representando una disminución del 107% respecto del mismo ejercicio de 2018, e incluyen el revalúo de propiedades, planta y equipo realizado al 31 de marzo de 2019, junio 2019 y diciembre 2019 y su correspondiente efecto en el impuesto a las ganancias.

El resultado integral total del ejercicio es una pérdida de \$154,6 millones, representando una disminución de 56% respecto de la pérdida integral del mismo ejercicio de 2018, de \$352,3 millones.

Resultados de las operaciones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 comparado con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.

Ventas:

Las ventas netas ascendieron a \$ 1.409,6 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, comparado con los \$ 959,0 millones del ejercicio 2017, lo que equivale a un aumento de \$ 450,6 millones o 47%. En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, el despacho de energía fue de 266.309 MWh, lo que representa un aumento del 119% comparado con los 121.723 MWh del ejercicio 2017.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:				
	2018	2017	Var.	Var. %
	MWh			
Ventas por tipo de mercado				
Venta de energía Res. 220	266.309	120.746	145.563	121%
Venta de energía Res. 95 mod. más Spot	-	977	(977)	(100%)
	266.309	121.723	144.586	119%

A continuación, se incluyen las ventas para cada mercado (en millones de Pesos):

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:				
	2018	2017	Var.	Var. %
	(en millones de pesos)			
Ventas por tipo de mercado				
Venta de energía Res. 220	1.380,1	935,9	444,2	47%
Venta de energía Res. 95 mod. más Spot	29,5	23,1	6,4	28%
	1.409,6	959,0	450,6	47%

A continuación, se describen los principales ingresos de CTRSA, así como su comportamiento durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 en comparación con el mismo ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017:

- (i) \$1.409,6 millones por ventas de energía y potencia en el mercado a término a CAMMESA en el marco de la Resolución 220/07, lo que representó un aumento del 47 % respecto de los \$ 959,0 millones del ejercicio 2017. Dicha variación se explica principalmente por el efecto neto entre un aumento en el despacho de energía, debido a que entró en funcionamiento el Ciclo Cerrado en la Central a partir del 4 de agosto de 2018, un incremento en el tipo de cambio y una disminución en el período de consumo de gasoil.

Costo de ventas:

Los costos de venta totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 fueron de \$ 674,6 millones comparado con \$ 301,2 millones del ejercicio 2017, lo que equivale a un aumento de \$ 373,4 millones o 124%.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2018	2017	Var.	Var. %
Compra de energía eléctrica	(2,4)	(21,5)	19,1	(89%)
Consumo de gas y gasoil de planta	(57,3)	(53,5)	(3,8)	7%
Sueldos, cargas sociales y beneficios al personal	(73,4)	(56,5)	(16,9)	30%
Plan de beneficios definidos	(5,6)	-	(5,6)	100%
Servicios de mantenimiento	(57,7)	(26,2)	(31,5)	121%
Depreciación de propiedades, planta y equipo	(427,4)	(112,8)	(314,6)	279%
Vigilancia y portería	(6,6)	(6,9)	0,3	(5%)
Seguros	(17,1)	(11,2)	(5,9)	52%
Impuestos, tasas y contribuciones	(9,3)	(7,1)	(2,2)	31%
Otros	(17,8)	(5,5)	(12,3)	221%
	(674,6)	(301,2)	(373,4)	124%

A continuación, se describen los principales costos de venta de CTRSA, así como su comportamiento durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 en comparación con el ejercicio 2017:

- (i) \$57,3 millones por consumo de gas y gasoil de planta, lo que representó un aumento del 7% respecto de los \$ 53,5 millones del ejercicio 2017. Dicha variación es producto de la variación del tipo de cambio y el aumento de consumo de gasoil en el ejercicio.
- (ii) \$73,4 millones por sueldos, cargas sociales y beneficios al personal, lo que representó un incremento del 30% respecto de los \$ 56,5 millones para el ejercicio 2017, variación producto de los incrementos salariales neto de las activaciones de las remuneraciones cuyas tareas estaban afectadas al cierre de ciclo.
- (iii) \$ 427,4 millones por depreciación de bienes de uso, lo que representó un incremento del 279% respecto de los \$ 112,8 millones del ejercicio 2017. Esta variación se origina principalmente en la amortización de bienes de uso dados de alta el último año.

Resultado bruto:

El resultado bruto para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 ascendió a \$735,0 millones comparado con \$657,7 millones del ejercicio 2017, lo que equivale a un incremento de \$77,2 millones o 12%. Dicha variación se explica principalmente por el efecto neto entre la disminución en el despacho de energía y el incremento en el tipo de cambio.

Gastos de comercialización:

Los gastos de comercialización totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 ascendieron a \$21,8 millones comparado con \$15,1 millones del ejercicio 2017, lo que equivale a un aumento de \$6,7 millones o 45%.

A continuación, se detallan los principales componentes de los gastos de comercialización de CTRSA para los períodos indicados, en millones de Pesos:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2018	2017	Var.	Var. %
Impuestos, tasas y contribuciones	(21,8)	(14,9)	(6,9)	46%
Publicidad	-	(0,2)	0,2	(100%)
	(21,8)	(15,1)	(6,7)	45%

El principal componente de los gastos de comercialización de CTRSA es el siguiente:

- (i) \$21,8 millones por impuesto, tasas y contribuciones, lo que representó un aumento del 46 % respecto de los \$14,9 millones del ejercicio 2017. El aumento acompaña la variación en las ventas del presente ejercicio respecto al anterior.

Gastos de administración:

Los gastos de administración totales para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 ascendieron a \$75,5 millones lo que representó un aumento del 51%, comparado con \$49,6 millones del ejercicio 2017.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2018	2017	Var.	Var. %
Honorarios y retribuciones por servicios	(69,8)	(32,2)	(37,6)	117%
Honorarios directores	(0,3)	(7,5)	7,2	(96%)
Alquileres	(4,0)	(4,5)	0,5	(10%)
Donaciones	-	(2,6)	2,6	100%
Otros	(1,4)	(2,8)	1,4	(49%)
	(75,5)	(49,6)	(25,2)	51%

Los principales componentes de los gastos de administración de CTRSA son los siguientes:

- (i) \$69,8 millones en honorarios y retribuciones por servicios, lo que representó un aumento del 117% comparado con los \$32,2 millones correspondientes al ejercicio 2017. Dicha variación se debe la facturación de servicios administrativos realizados por RGA.
- (ii) \$4,0 millones de alquileres, representando una disminución del 10% comparado con los \$4,5 millones correspondientes al ejercicio 2017, correspondiente principalmente al aumento del alquiler de las oficinas administrativas.

Resultado operativo:

El resultado operativo para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 ascendió a \$637,7 millones comparado con \$593,0 millones del ejercicio 2017, lo que equivale a un aumento de \$45,3 millones o un 8%.

Resultados financieros:

Los resultados financieros y por tenencia netos para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 totalizaron una pérdida de \$2.195,5 millones, comparado con una ganancia de \$63,5 millones del ejercicio 2017, representando un incremento del 3.556%. La variación se debe principalmente al efecto de la variación en el tipo de cambio, cambios en el valor razonable de instrumentos financieros y a la variación de intereses por préstamos.

A continuación, se detallan los principales componentes de los resultados financieros y por tenencia de CTRSA para los períodos indicados, en millones de Pesos:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:			
	2018	2017	Var.	Var. %
Intereses comerciales ganados	8,0	(34,2)	42,2	(123%)
Intereses por préstamos	(644,1)	(214,1)	(430,0)	201%
Gastos y comisiones bancarias	(1,9)	(1,5)	(0,4)	24%
Diferencia de cambio neta	(4.163,8)	(212,6)	(3.951,2)	1859%
RECPAM	2.407,7	496,3	1.911,4	385%
Recupero desvalorización de propiedades, planta y equipo	54,2	(54,1)	108,3	(200%)
Otros resultados financieros	144,4	83,8	60,6	72%
	(2.195,5)	63,5	(2.258,9)	(3556%)

Los aspectos más salientes de dicha variación son los siguientes:

- (i) \$2.407,7 millones de resultado por RECPAM, lo que representó un aumento de un 385% respecto de los \$496,3 millones de resultado por RECPAM del ejercicio 2017.

- (ii) \$644,1 millones de pérdida por intereses por préstamos, lo que representó un aumento del 201% respecto de los \$214,1 millones de pérdida del ejercicio 2017 producto de los nuevos instrumentos financieros tomados entre ambos períodos, como ON IV, Co-emisión ON I entre GEMSA y CTRSA y otras deudas bancarias.
- (iii) \$1,9 millones de pérdida por gastos y comisiones bancarias, lo que representó una disminución de un 24% respecto de los \$1,5 millones de pérdida del ejercicio 2017.
- (iv) \$8,0 millones de ganancia por intereses comerciales, lo que representó un aumento del 123 % respecto de los \$34,2 millones de pérdida del ejercicio 2017.

Resultado del ejercicio:

Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, CTRSA registra una pérdida antes de impuestos de \$ 1.557,6 millones, comparada con los \$656,8 millones de ganancia del ejercicio 2017, lo que representa una disminución del 337%. Dicha variación se explica principalmente en la variación del tipo de cambio, a cambios en el valor razonable de instrumentos financieros y a la variación de intereses por préstamos.

El resultado positivo de impuesto a las ganancias fue de \$368,1 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 en comparación con los \$13,1 millones de pérdida del ejercicio 2017. Obteniendo así una pérdida después de impuesto a las ganancias de \$1.189,5 millones comparado con los \$643,7 millones de ganancia del ejercicio 2017.

Resultados integrales del ejercicio:

Los otros resultados integrales del ejercicio fueron de \$ 544,2 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, incluyen, entre otros, el revalúo de propiedades, planta y equipo realizado al 30 de junio y 30 de septiembre de 2018 y su correspondiente efecto en el impuesto a las ganancias.

El resultado integral total del ejercicio es una pérdida de \$352,3 millones, representando una disminución del 155% respecto de la ganancia integral del mismo ejercicio de 2017, de \$643,7 millones.

LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL

Liquidez

Las principales fuentes de liquidez potenciales de CTRSA son:

- fondos generados por las operaciones de los activos de generación;
- fondos resultantes de préstamos y otros acuerdos de financiación; y
- financiacines que puedan ser provistas por los vendedores de equipos o servicios adquiridos por CTRSA.

Los principales requerimientos o aplicaciones de fondos de CTRSA (excepto en relación con actividades de inversión) son los siguientes:

- pagos bajo préstamos y otros acuerdos financieros;
- sueldos de los empleados;
- impuestos; y
- servicios y otros gastos generales.

Flujo de efectivo

El siguiente cuadro refleja la posición de caja a las fechas indicadas y los fondos netos generados por (aplicados a) actividades operativas, de inversión y financiación durante los ejercicios finalizados el:

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:

	2019	2018	2017
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio (*)	327,0	220,8	1.180,5
Flujo neto de efectivo generado (aplicado a) por las actividades operativas	1.737,7	357,0	(146,3)
Flujo neto de efectivo (aplicado a) las actividades de inversión	(381,4)	(835,7)	(1.938,9)
Flujo neto de efectivo (aplicado a) generado por las actividades de financiación	(1.266,5)	485,6	607,2
Resultado financiero del efectivo y equivalente del efectivo	70,8	28,0	49,8
RECPAM generado por el efectivo y equivalente del efectivo	148,3	71,3	468,5
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	635,8	327,0	220,8

(*) Efectivo al inicio y al cierre del ejercicio incluye descubiertos bancarios

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019

Efectivo neto generado por actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, se generaron fondos netos por \$1.737,7 millones, principalmente debido al efecto de una ganancia neta ajustada por partidas que no consumieron fondos netos por \$2.247,7 millones, absorbido principalmente por un aumento en créditos por ventas de \$510,0 millones.

Efectivo neto aplicado a actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a actividades de inversión durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fueron de \$381,4 millones, principalmente debido a adquisiciones de propiedades, planta y equipos.

Efectivo neto aplicado a actividades de financiación

Los fondos netos aplicados a las actividades de financiación durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fueron de \$1.266,5 millones, debido al pago de préstamos por \$1.022,7 millones, al pago de intereses por \$823,9 millones, parcialmente absorbido por la obtención de nuevos préstamos por \$580,1 millones.

Al cierre del ejercicio, la posición de efectivo era de \$635,8 millones.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018

Efectivo neto generado por actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, se generaron fondos netos por \$357,0 millones, principalmente debido al efecto de una ganancia neta ajustada por partidas que no consumieron fondos netos por \$1.069,2 millones, absorbido principalmente por una disminución de deudas comerciales y créditos por ventas de \$712,2 millones.

Efectivo neto aplicado a actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a actividades de inversión durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 fueron de \$835,7 millones, principalmente debido a adquisiciones de propiedades, planta y equipos.

Efectivo neto generado por actividades de financiación

Los fondos netos aplicados a las actividades de financiación durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 fueron de \$485,6 millones, debido al pago de préstamos por \$1.675,0 millones, al pago de intereses por \$703,7 millones, parcialmente absorbido por la obtención de nuevos préstamos por \$2.864,3 millones.

Al cierre del ejercicio, la posición de efectivo era de \$327,0 millones.

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017

Efectivo neto aplicado a actividades operativas

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, se generaron fondos netos por \$146,3 millones, principalmente debido al efecto de una ganancia neta ajustada por partidas que no consumieron fondos netos por \$711,8 millones, absorbido por un aumento de créditos por ventas por \$68,5 millones y una disminución principalmente deudas comerciales de \$789,6 millones.

Efectivo neto aplicado a actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a actividades de inversión durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 fueron de \$1.938,9 millones, principalmente debido a adquisiciones de propiedades, planta y equipos.

Efectivo neto generado por actividades de financiación

Los fondos netos aplicados a las actividades de financiación durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 fueron de \$607,2 millones, debido al pago de préstamos por \$212,0 millones, al pago de intereses por \$546,9 millones, parcialmente absorbido por la obtención de nuevos préstamos por \$1.365,9 millones.

Al cierre del ejercicio, la posición de efectivo era de \$220,8 millones.

ENDEUDAMIENTO

El siguiente cuadro refleja la composición del rubro préstamos de las deudas financieras tanto corrientes como no corrientes en Pesos al:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:		
	2019	2018	2017
Bono internacional	4.333.484	4.168.443	2.985.011
Obligaciones negociables	1.564.757	1.514.972	1.752.603
Sociedades relacionadas	-	431.583	-
Otras deudas bancarias	1.139.075	1.532.471	393.454
<u>Deudas por arrendamiento financiero</u>	<u>30.917</u>	<u>39.024</u>	<u>36.375</u>
<u>Total Deuda Financiera</u>	<u>7.068.234</u>	<u>7.686.492</u>	<u>5.167.443</u>

TÍTULOS DE DEUDA Y VALORES NEGOCIABLES EN CIRCULACIÓN

El 17 de noviembre de 2015, CTRSA emitió y colocó en Argentina, en el marco de su programa global de obligaciones negociables, obligaciones negociables clase II por un monto de capital total de ARS 270 millones. Las obligaciones negociables devengan intereses a una tasa equivalente a la tasa BADLAR más 2%. Los intereses son pagaderos en forma trimestral y el capital se pagará en diez cuotas consecutivas trimestrales equivalentes al 10% del valor nominal de las obligaciones negociables. Sus correspondientes fechas de pago son en agosto de 2018, noviembre de 2018, febrero de 2019, mayo de 2019, agosto de 2019, noviembre de 2019, febrero de 2020, mayo de 2020, agosto de 2020 y noviembre de 2020. A la fecha del presente Prospecto el saldo de capital asciende a ARS 54 millones.

Mediante Resolución N° 18.648 de fecha 10 de mayo de 2017, el Directorio de la CNV dispuso la transferencia de oferta pública de las obligaciones negociables emitidas por GFSA de GFSA a GEMSA.

Con fecha 7 de julio de 2016 GEMSA, GFSA y CTRSA obtuvieron, mediante Resolución 18.110 de la CNV, la autorización para la co-emisión en el mercado local e internacional, de obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, garantizadas y no subordinadas. El 27 de julio de 2016 se emitieron obligaciones negociables por un monto de U\$S250 millones con vencimiento a 7 años. Dichas obligaciones negociables están incondicionalmente garantizadas en su totalidad por ASA.

Con fecha 8 de noviembre de 2017 GEMSA y CTRSA obtuvieron, mediante Resolución 19.033 de la CNV, autorización para la co-emisión en el mercado local e internacional, de obligaciones negociables adicionales a las emitidas con fecha 7 de julio de 2016, por un monto de hasta V/N U\$S100 millones, aumentando el monto del

programa de obligaciones negociables de V/N U\$S250 millones a V/N U\$S 350 millones. El 5 de diciembre de 2017 se emitieron obligaciones negociables adicionales por un monto de U\$S 86 millones. Dichas obligaciones negociables tienen la calificación B- (Fitch ratings) / B2 (Moody's).

Las Obligaciones Negociables existentes en el marco de la co-emisión internacional antes mencionada, devengan interés a una tasa fija en Dólares de 9,625% (las "ONs Existentes"). El interés se paga semestralmente y el capital en un único pago en la fecha de vencimiento del 27 de julio de 2023. El saldo de capital por las ONs Existentes al 30 de abril de 2020 ascendía a U\$S336 millones.

Con fecha 26 de septiembre de 2017 GEMSA y CTRSA obtuvieron, mediante Resolución N° RESFC-2017-18947-APN-DIR#CNV de la CNV, la autorización para la co-emisión en el mercado local, de obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, garantizadas y no subordinadas por hasta U\$S 100 millones. La emisión de la clase I de las obligaciones negociables existentes en el marco de dicho programa de co-emisión local fue realizada el 11 de octubre de 2017 y fue aprobada por la CNV el 29 de septiembre de 2017, por un monto de U\$S 20 millones, ampliable a U\$S30 millones. Las mismas devengan una tasa fija en Dólares de 6,68%. El interés se paga trimestralmente y el capital se amortiza en su totalidad al vencimiento, que operará el 11 de octubre de 2020. El 5 de diciembre de 2019, luego de la suscripción en especie en la emisión de las obligaciones negociables clase III del programa de co-emisión local, el saldo de capital de la co-emisión local clase I quedó en el monto de U\$S 4.521.000, valor que se mantiene hasta el 30 de junio de 2020.

Con fecha 8 de marzo de 2019 GEMSA y CTRSA obtuvieron, mediante Resolución N° RESFC-2019-20111-APN-DIR#CNV de la CNV, el aumento del monto del Programa por hasta U\$S 300 millones. La emisión de la clase II de las obligaciones negociables existentes en el marco de la co-emisión local fue realizada el 5 de agosto de 2019 por un monto de U\$S 80 millones. Las mismas devengan una tasa fija en Dólares de 15,00%. El interés se paga trimestralmente y el capital se amortizará en 10 cuotas trimestrales a partir de febrero 2021 hasta su vencimiento en mayo 2023. El saldo de capital por las obligaciones negociables de la co-emisión local clase II al 30 de junio de 2020 asciende a U\$S 80 millones.

Con fecha 4 de diciembre de 2019, se realizó la emisión de las obligaciones negociables clase III del programa de co-emisión local. Las mismas fueron colocadas por un total de U\$S 25,7 millones, a una tasa fija del 8% hasta el 11 de octubre de 2020 y del 13% hasta la fecha de vencimiento el 11 de abril de 2021, con pagos de intereses trimestrales. La amortización de capital se realizará en 2 cuotas, la primera del 10% el 11 de octubre de 2020 y la segunda del 90% el 11 de abril de 2021. El monto de las obligaciones negociables clase III se suscribió en especie mediante canje voluntario con las obligaciones negociables clase I. El saldo de capital por las obligaciones negociables clase III al 30 de junio de 2020 es de U\$S 25,7 millones.

Con fecha 24 de julio de 2017, CTRSA emitió, en el marco de su programa global de obligaciones negociables, obligaciones negociables clase IV por un monto de capital total de ARS 291.1 millones por lo cual se suscribió una porción en efectivo y el remanente mediante un canje voluntario con las obligaciones negociables clase III (CTR). Las obligaciones negociables devengan intereses a una tasa equivalente a la tasa BADLAR más 5%. Los intereses son pagaderos en forma trimestral y el capital se pagará en un único pago equivalente al 100% en la fecha de vencimiento es decir el 24 de julio de 2021. El saldo de capital de las obligaciones negociables clase IV a la fecha del presente Prospecto asciende a ARS 291.1 millones.

Préstamo - Banco Ciudad

El día 4 de agosto de 2017, CTRSA obtuvo un préstamo del Banco Ciudad de Buenos Aires por U\$S 9.200.000 en 36 cuotas, con un período de gracia de 6 meses. Dicha amortización se realizará en cuotas trimestrales de capital y un interés a tasa fija del 6% pagadero en forma trimestral, cediendo en garantía ciertos contratos celebrados por RGA. Al 31 de diciembre de 2019, el capital adeudado asciende a USD 5.018.181.

Préstamo - Banco Provincia de Buenos Aires

El día 3 de enero de 2018, CTRSA obtuvo un préstamo con el Banco de la Provincia de Buenos Aires por U\$S 10.600.000 a 12 meses, amortización de capital bullet e interés mensual a una tasa del 4%. Al 31 de diciembre de 2018, el capital adeudado asciende a USD 10.600.000.

Préstamo - Banco Macro

El día 30 de agosto de 2018, CTRSA obtuvo un préstamo con Banco Macro por U\$S 5.000.000 a 125 días, amortización de capital e interés bullet a una tasa fija del 7,00%. Al 31 de diciembre de 2019 el capital adeudado asciende a U\$S 1.666.667.

CAPITAL SOCIAL

El capital social de CTRSA es de \$73.070.470, representado por \$73.070.470 acciones clase única de V/N \$ 1 y de 1 voto por acción.

	<u>Capital Social</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2017	<u>73.070.470</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2018	<u>73.070.470</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2019	<u><u>73.070.470</u></u>

INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

Energía eléctrica

CTRSA llevó adelante el proyecto para cerrar el ciclo de su central, lo cual implicó expandir en 60 MW la capacidad mediante la instalación de una turbina de vapor y una caldera de recuperación entre otros equipamientos. Además de incrementar la potencia, es un importante aporte en términos ambientales y de eficiencia energética, ya que la energía adicional que se generará no implicará consumo adicional de combustible.

El día 4 de agosto de 2018, CTRSA obtuvo la habilitación comercial de la turbina de vapor GE como agente generador el MEM, ampliando la capacidad de generación de la Central en 60 MW.

La energía se comercializará a CAMMESA bajo un Contrato de Abastecimiento al MEM por una potencia de 55 MW, bajo la Resolución SE 220/07.

Situación Financiera

Durante los próximos meses, CTRSA espera continuar optimizando la estructura de financiamiento y manteniendo un nivel de endeudamiento acorde a las necesidades operacionales de su central.

Las acciones mencionadas garantizan a CTRSA el cumplimiento de sus obligaciones y aseguran la correcta y eficiente operación de su central.

Para mayor información sobre la estructura de financiamiento de CTRSA, véase la sección “*Antecedentes Financieros - Endeudamiento*”.

CAMBIOS SIGNIFICATIVOS

No se han producido variaciones significativas patrimoniales, económicas ni financieras en CTRSA, con posterioridad al cierre de los estados financieros al 31 de diciembre de 2019.

RESUMEN DE LOS DATOS ESTADÍSTICOS Y DEL PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA

El siguiente es un resumen de los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables que se describen en “De la Oferta y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables” de este Prospecto, y está condicionado en su totalidad por la información más detallada contenida en dicha sección de este Prospecto.

Emisora	Central Térmica Roca S.A.
Descripción	Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples no convertibles en acciones, subordinadas o no, emitidas con garantía común sobre el patrimonio del Emisor, especial y/o flotante, y con o sin garantía de terceros.
Monto máximo	El monto máximo de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder de U\$S 100.000.000 o su equivalente en otras monedas.
Monedas	Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en Pesos o en cualquier otra moneda, según se especifique en los Suplementos correspondientes. Adicionalmente, podrán emitirse Obligaciones Negociables con su capital, intereses y/u otros montos adeudados bajo los mismos, pagaderos en una o más monedas distintas de la moneda en que se denominan, con el alcance permitido por las normas aplicables.
Precio de Emisión	Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas a su valor nominal, o con descuento o con prima sobre su valor nominal, según se especifique en los Suplementos correspondientes.
Clases y series	Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en distintas clases con términos y condiciones específicos diferentes entre las Obligaciones Negociables de las distintas clases, pero las Obligaciones Negociables de una misma clase siempre tendrán los mismos términos y condiciones específicos. Asimismo, las Obligaciones Negociables de una misma clase podrán ser emitidas en distintas series con los mismos términos y condiciones específicos que las demás Obligaciones Negociables de la misma clase, y aunque las Obligaciones Negociables de las distintas series podrán tener diferentes fechas de emisión y/o precios de emisión, las Obligaciones Negociables de una misma serie siempre tendrán las mismas fechas de emisión y precios de emisión. Los términos y condiciones aplicables a cada clase y/o serie serán los que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.
Plazos y Formas de Amortización	Los plazos y las formas de amortización de las Obligaciones Negociables serán los que se especifiquen en los Suplementos correspondientes. Los plazos siempre estarán dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas vigentes.
Intereses	Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija, variable o mixta, o no devengar intereses, o devengar intereses de acuerdo a cualquier otro mecanismo para la fijación de intereses, según se especifique en los Suplementos correspondientes. En caso de devengar intereses, éstos serán pagados en las fechas y en las formas que se especifiquen en los Suplementos de Precio correspondientes.
Garantías	Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas con garantía común, especial y/o flotante, y con o sin garantía de terceros, según se especifique en los Suplementos correspondientes.
Montos adicionales	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Emisora realizará los pagos respecto de Obligaciones Negociables sin retención o deducción de impuestos, tasas, contribuciones

y/u otras cargas gubernamentales presentes o futuras de cualquier naturaleza fijadas por Argentina, o cualquier subdivisión política de la misma o autoridad gubernamental de la misma con facultades fiscales. En caso que las normas vigentes exijan practicar tales retenciones o deducciones, la Emisora, sujeto a ciertas excepciones, pagarán los montos adicionales necesarios para que los tenedores reciban el mismo monto que habrían recibido respecto de pagos bajo las Obligaciones Negociables de no haberse practicado tales retenciones o deducciones. Para más información ver “*De la Oferta, el Listado y la Negociación – Montos Adicionales*” del presente.

Destino de los fondos

En los Suplementos correspondientes se especificará el destino que la Sociedad dará a los fondos netos que reciba en virtud de la colocación de las Obligaciones Negociables, el cual será uno o más de los siguientes destinos previstos en el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables: (i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en Argentina, (ii) adquisición de fondos de comercio situados en Argentina, (iii) integración de capital de trabajo en Argentina, (iv) refinanciación de pasivos, y/o (v) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Sociedad, y/o a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.

Forma

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en forma escritural o cartular, pudiendo, según corresponda, estar representadas por certificados globales o definitivos, de acuerdo a lo establecido por la Ley N° 24.587 de Nominatividad de los Títulos Valores Privados o de cualquier otra forma que sea permitida conforme las normas vigentes y según lo que se determine en los Suplementos correspondientes.

Denominaciones

Las Obligaciones Negociables tendrán la denominación que se especifique en los Suplementos correspondientes.

Compromisos

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Emisora se obliga a cumplir los compromisos que se detallan en “*De la Oferta, el Listado y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Compromisos*” del presente en tanto existan Obligaciones Negociables en circulación.

Rescate a opción de la Sociedad y/o de los tenedores

En caso que así se especifique en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas total o parcialmente a opción de la Sociedad y/o de los tenedores con anterioridad al vencimiento de las mismas, respetando siempre el trato igualitario entre los inversores, de conformidad con los términos y condiciones que se especifiquen en tales Suplementos.

Rescate por razones impositivas

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Sociedad podrá rescatar cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no parcialmente, respetando siempre el trato igualitario entre los inversores, en caso que la Sociedad se encuentre, o vaya a encontrarse, obligada a abonar cualquier monto adicional bajo “*De la Oferta, el Listado y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables - Montos Adicionales*” del presente. Ver “*De la Oferta, el Listado y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables - Rescate por Razones Impositivas*” del presente Prospecto

Eventos de incumplimiento

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, en caso de ocurrir y mantenerse vigente uno o varios de los eventos detallados “*De la Oferta, el Listado y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Eventos de Incumplimiento*” del presente, los tenedores de Obligaciones Negociables

de la clase en cuestión en circulación que representen como mínimo el 25% del monto de capital total de las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación podrán declarar la caducidad de los plazos para los pagos bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión.

Rango	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables serán obligaciones directas e incondicionales de la Emisora, con garantía común sobre su patrimonio y gozarán del mismo grado de privilegio sin ninguna preferencia entre sí. Salvo que las Obligaciones Negociables fueran subordinadas, las obligaciones de pago de la Emisora respecto de las Obligaciones Negociables, salvo lo dispuesto o lo que pudiera ser contemplado por la ley argentina, tendrán en todo momento por lo menos igual prioridad de pago que todas las demás obligaciones con garantía común y no subordinadas, presentes y futuras, de la Emisora oportunamente vigentes.
Agentes colocadores	Los agentes colocadores (y agentes co-colocadores, en su caso) de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie serán aquellos que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.
Colocación	Las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa serán colocadas por oferta pública, conforme con los términos de la Ley N° 26.831, el Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV y las demás normas aplicables, según ha sido modificado por la Resolución General N° 662/2016 de la CNV.
Organizadores	Los organizadores de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie serán aquellos que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.
Otras Emisiones de Obligaciones Negociables	La Emisora, sin el consentimiento de los tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie en circulación, podrá en cualquier momento emitir nuevas Obligaciones Negociables que tengan los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables de cualquier clase en circulación y que sean iguales en todo sentido, excepto por sus fechas de emisión y/o precios de emisión, de manera que tales nuevas Obligaciones Negociables sean consideradas Obligaciones Negociables de la misma clase que dichas Obligaciones Negociables en circulación y sean fungibles con las mismas. El Suplemento de Precio respectivo podrá establecer para una determinada clase de Obligaciones Negociables, que la Emisora no podrá emitir nuevas Obligaciones Negociables que tengan los mismos términos y condiciones que dichas Obligaciones Negociables.
Ley aplicable	Las Obligaciones Negociables se registrarán por, y serán interpretadas de conformidad con, las leyes de Argentina y/o de cualquier otra jurisdicción que se especifique en los Suplementos correspondientes (incluyendo, sin limitación, las leyes del Estado de Nueva York, Estados Unidos); estableciéndose, sin embargo, que todas las cuestiones relativas a la autorización, firma, otorgamiento y entrega de las Obligaciones Negociables por la Sociedad, así como todas las cuestiones relativas a los requisitos legales necesarios para que las Obligaciones Negociables sean “obligaciones negociables” bajo las leyes de Argentina, se registrarán por la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades y todas las demás normas vigentes argentinas.
Jurisdicción	A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, toda controversia que se suscite entre la Emisora y/o los tenedores de Obligaciones Negociables en relación con las Obligaciones Negociables se resolverá definitivamente por el Tribunal de Arbitraje General de conformidad con los Artículos 32 inciso f) y 46 de la Ley de Mercado de Capitales y de acuerdo con la reglamentación vigente para el arbitraje de derecho. No obstante lo anterior, los inversores tendrán el

derecho de optar por acudir a los tribunales judiciales competentes. Asimismo, en los casos en que las normas vigentes establezcan la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación será ante el tribunal judicial competente. Respecto de los laudos arbitrales, los inversores podrán interponer los recursos admisibles respecto de las sentencias judiciales de conformidad con lo previsto en los artículos 758 y concordante del Código Procesal y Civil de la Nación.

Duración del Programa	El plazo de duración del Programa, dentro del cual podrán emitirse las Obligaciones Negociables, será de cinco (5) años contados a partir de la fecha de aprobación del Programa por parte de la CNV.
Mercados	Se podrá solicitar el listado de las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa en el BYMA y/o su negociación en el Mercado Abierto Electrónico S.A. o en cualquier otro mercado autorizado de la Argentina y/o del exterior, según se especifique en los Suplementos correspondientes. Adicionalmente, la Sociedad podrá solicitar que las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa sean elegibles para su transferencia a través de Euroclear y/o Clearstream.
Calificación	El Programa no cuenta con calificaciones de riesgo. Sin perjuicio de ello, la Emisora podrá optar por calificar o no cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa y, en su caso, informará la calificación otorgada en los Suplementos correspondientes. En caso que la Emisora opte por calificar una o más clases y/o series de Obligaciones Negociables, las mismas contarán solamente con una calificación de riesgo a menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes.
Colocación	Las Obligaciones Negociables serán colocadas por oferta pública de conformidad con las Normas de la CNV y el mecanismo que prevea el Suplemento respectivo.
Listado y Negociación	El directorio podrá solicitar el listado y/o negociación en mercados autorizados locales y/o del exterior de todas o determinadas clases y/o series de Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa, según se determine en el Suplemento de Precio respectivo. Adicionalmente, la Sociedad podrá solicitar que las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa sean elegibles para su transferencia a través de Euroclear y/o Clearstream, conforme ello se determine en el Suplemento de Precio respectivo.
Acción Ejecutiva:	<p>Las Obligaciones Negociables serán emitidas conforme con la Ley de Obligaciones Negociables y constituirán “Obligaciones Negociables” conforme con las disposiciones de la misma y gozarán de los derechos allí establecidos. En particular, conforme con el artículo 29 de dicha ley, en el supuesto de incumplimiento por parte de la Compañía en el pago de cualquier monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, los tenedores de las mismas podrán iniciar acciones ejecutivas ante tribunales competentes de la Argentina para reclamar el pago de los montos adeudados por la Compañía.</p> <p>En caso que las Obligaciones Negociables fueran nominativas no endosables representadas por títulos globales, y los beneficiarios tengan participaciones en los mismos pero no sean los titulares registrales de las mismas, el correspondiente depositario podrá expedir certificados de tenencia a favor de tales beneficiarios a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas. Asimismo, en caso que las Obligaciones Negociables fueran escriturales, la Compañía o el correspondiente agente de registro podrán expedir certificados de tenencia a favor de los titulares registrales en cuestión a solicitud de éstos y</p>

éstos podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas.

Aprobaciones societarias:

La creación y los términos y condiciones generales del Programa y de las Obligaciones Negociables fueron aprobados en la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de la Emisora del 24 de julio de 2020 y mediante reunión del Directorio de la Emisora de la misma fecha.

Autorización:

El Programa ha sido aprobado por la CNV mediante Resolución del Directorio de la CNV N° 20771 de fecha 28 de agosto de 2020.

DE LA OFERTA Y LA NEGOCIACIÓN

Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables

A continuación se detallan los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables que podrán ser emitidas por la Emisora en el marco del Programa. En los Suplementos correspondientes se detallarán los términos y condiciones específicos de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, los cuales complementarán y/o modificarán dichos términos y condiciones generales con respecto a las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión. En caso de contradicción entre los términos y condiciones generales detallados a continuación y los términos y condiciones específicos que se detallen en los Suplementos correspondientes, estos últimos prevalecerán por sobre los primeros con respecto a las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión.

Descripción

Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples no convertibles en acciones, subordinadas o no, emitidas con garantía común, especial y/o flotante, con o sin recurso limitado, y con o sin garantía de terceros.

Monto Máximo

El monto máximo de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder de U\$S 100.000.000, o su equivalente en otras monedas. A fin de determinar el monto total de las Obligaciones Negociables en circulación en la fecha de emisión de nuevas Obligaciones Negociables, se incluirá en los documentos correspondientes, en caso que las Obligaciones Negociables en cuestión se emitan en una moneda diferente al Dólar estadounidense, la fórmula o procedimiento a utilizar para la determinación de la equivalencia entre la moneda utilizada en la emisión en cuestión y el Dólar Estadounidense.

Monedas

Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en Pesos o en cualquier otra moneda, según se especifique en los Suplementos correspondientes. Adicionalmente, podrán emitirse Obligaciones Negociables con su capital, intereses y/u otros montos adeudados bajo los mismos, pagaderos en una o más monedas distintas de la moneda en que se denominan, con el alcance permitido por las normas aplicables.

Precio de Emisión

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas a su valor nominal, o con descuento o con prima sobre su valor nominal, según se especifique en los Suplementos correspondientes.

Clases y Series

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en distintas clases, con términos y condiciones específicos diferentes entre las Obligaciones Negociables de las distintas clases, pero las Obligaciones Negociables de una misma clase siempre tendrán los mismos términos y condiciones específicos. Asimismo, las Obligaciones Negociables de una misma clase podrán ser emitidas en distintas series con los mismos términos y condiciones específicos que las demás Obligaciones Negociables de la misma clase, y aunque las Obligaciones Negociables de las distintas series podrán tener diferentes fechas de emisión y/o precios de emisión, las Obligaciones Negociables de una misma serie siempre tendrán las mismas fechas de emisión y precios de emisión. Los términos y condiciones aplicables a cada clase y/o serie serán los que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.

Plazos y Formas de Amortización

Los plazos y las formas de amortización de las Obligaciones Negociables serán los que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.

Intereses

Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija, variable o mixta, o no devengar intereses, o devengar intereses de acuerdo a cualquier otro mecanismo para la fijación de intereses, según se especifique en los Suplementos correspondientes.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, el capital de las Obligaciones Negociables devengará intereses compensatorios desde (e incluyendo) la fecha de emisión de las mismas, y hasta (y

excluyendo) la fecha en que dicho capital sea amortizado. Los intereses serán pagados en las fechas y en las formas que se especifique en los documentos correspondientes y, a menos que en dichos Suplementos se especifique lo contrario, para el cálculo de los mismos se considerará la cantidad real de días transcurridos tomando como base un año de 365 días (cantidad real de días transcurridos/365).

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, todo importe adeudado bajo las Obligaciones Negociables que no sea abonado en su respectiva fecha de pago y en la forma estipulada, cualquiera fuera la causa o motivo de ello, devengará intereses punitivos sobre el importe impago desde la fecha en que dicho importe debería haber sido abonado, inclusive, y hasta la fecha de su efectivo pago, no inclusive, a la tasa de interés correspondiente al período de intereses en curso en ese momento (o en caso que la falta de pago en cuestión fuera luego de la fecha de vencimiento de las Obligaciones Negociables en cuestión, a la tasa de interés que hubiera correspondido a un nuevo período de intereses calculada de la misma manera que la tasa de interés de cualquier otro período de intereses) incrementada en 200 puntos básicos (estableciéndose, sin embargo, que en el caso de Obligaciones Negociables que no devenguen intereses y, a menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, los intereses punitivos se devengarán a la tasa implícita de las Obligaciones Negociables en cuestión, incrementada en 200 puntos básicos). A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, los intereses punitivos se capitalizarán mensualmente el último día de cada mes calendario y serán considerados, a partir de la fecha en que se produzca tal capitalización, como capital a todos los efectos que pudiera corresponder. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, los importes que devenguen intereses conforme con este párrafo no devengarán intereses conforme con el párrafo anterior.

Montos Adicionales

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Emisora realizará los pagos respecto de Obligaciones Negociables sin retención o deducción de impuestos, tasas, contribuciones y/u otras cargas gubernamentales presentes o futuras de cualquier naturaleza fijadas por Argentina, o cualquier subdivisión política de la misma o autoridad gubernamental de la misma con facultades fiscales. En caso que las normas vigentes exijan practicar tales retenciones o deducciones, la Emisora, en el mismo momento en que efectúe la retención y/o deducción en cuestión, pagará los montos adicionales necesarios para que los tenedores reciban el mismo monto que habrían recibido respecto de pagos bajo las Obligaciones Negociables de no haberse practicado tales retenciones o deducciones (los “Montos Adicionales”).

Sin embargo, y a menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Emisora no abonará los Montos Adicionales al tenedor de las Obligaciones Negociables en cuestión cuando: (i) en el caso de pagos para los cuales se requiere la presentación de las Obligaciones Negociables para su cancelación, cualquiera de dichas Obligaciones Negociables no fuera presentada por dicho tenedor dentro de los 30 días posteriores a la fecha en que dicho pago se tornó pagadero; (ii) cuando tales deducciones y/o retenciones resultan aplicables en virtud de una conexión entre el tenedor y la Argentina, cualquier subdivisión política de la misma, y/o cualquier autoridad gubernamental de la misma con facultades fiscales, que no sea la mera tenencia de las Obligaciones Negociables y la percepción de pagos de capital, intereses y/u otros montos adeudados en virtud de las Obligaciones Negociables; (iii) en la medida en que tal impuesto, tasa, contribución u otra carga gubernamental no se hubiera impuesto y/o deducido y/o retenido de no ser por la omisión del tenedor de Obligaciones Negociables y/o de cualquier otra persona requerida por las normas aplicables, luego de transcurridos 30 días de así serle requerido por la Emisora por escrito, de proporcionar información, documentos u otras pruebas, en la forma y en las condiciones requeridas por las normas aplicables relativas a la nacionalidad, residencia, identidad, o en relación con una conexión con la Argentina de dicho tenedor o de dicha persona u otra información significativa si tales requisitos fueran exigidos o impuestos por las normas aplicables como una condición previa para una exención total o parcial de dicho impuesto, tasa, contribución y/u otra carga gubernamental; (iv) cuando sea en relación con cualquier impuesto que grave la masa hereditaria, activo, herencia, donación, venta, transferencia o impuesto sobre los bienes personales o impuesto, contribución o carga gubernamental similar; (v) respecto de cualquier impuesto, tasa, contribución u otra carga gubernamental que no fuera pagadera por vía de deducción o retención de los pagos de las Obligaciones Negociables; (vi) respecto de impuestos que no habrían sido fijados si el tenedor hubiera presentado dicha Obligación Negociable para el cobro (cuando se requiera tal presentación) a otro agente de pago; (vii) tales deducciones y/o retenciones sean, en su caso, efectuadas por la Emisora por haber actuado la misma como “obligado sustituto” del impuesto a los bienes personales argentino con respecto a las Obligaciones Negociables en cuestión y/o a cuenta de cualquier obligado sustituto de dicho impuesto; y/o (viii) cualquier combinación de (i) a (vii).

Tampoco se pagarán Montos Adicionales respecto de cualquier pago sobre cualquier Obligación Negociable a cualquier tenedor que fuera un fiduciario, sociedad de personas o cualquier persona que no sea el único titular beneficiario de dicho pago, si un beneficiario o fiduciante respecto de dicho fiduciario, un socio de tal sociedad de personas o el titular

beneficiario de dicho pago no habría tenido derecho a los Montos Adicionales de haber sido el efectivo tenedor de dicha Obligación Negociable.

El Decreto N° 1.076/92 (modificado por el Decreto N° 1.157/92, y ambos ratificados por Ley N° 24.307) eliminó la exención al impuesto a las ganancias respecto de contribuyentes sujetos a las normas de ajuste impositivo por inflación de conformidad con el Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias (las sociedades anónimas-incluidas las sociedades anónimas unipersonales-, las sociedades en comandita por acciones, las sociedades por acciones simplificadas del Título III de la Ley N°27.349, las sociedades de responsabilidad limitada, las sociedades en comandita simple y la parte correspondiente a los socios comanditados en las sociedades en comandita por acciones, en todos los casos cuando se trate de sociedades constituidas en el país, las asociaciones civiles y fundaciones, las entidades y organismos a que se refiere el Artículo 1° de la Ley N° 22.016, las sociedades de economía mixta, por parte de las utilidades no exentas del impuesto, los fideicomisos constituidos conforme las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación -excepto aquellos en los que el fiduciante posea la calidad de beneficiario, excepción que no es aplicable en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante-beneficiario sea beneficiario del exterior, excepción que no es aplicable en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante-beneficiario sea beneficiario del exterior -, los fondos comunes de inversión no comprendidos en el primer párrafo del Artículo 1° de la Ley N° 24.083, toda otra clase de sociedades o empresas unipersonales constituidas en el país, los comisionistas, rematadores, consignatarios y demás auxiliares de comercio no incluidos expresamente en la cuarta categoría del Impuesto a las Ganancias (en adelante los “Sujetos-excluidos”). La Emisora en ningún caso pagará los montos adicionales referidos más arriba a los tenedores que sean Sujetos-excluidos.

Forma

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en forma escritural o cartular, pudiendo, según corresponda, estar representadas por certificados globales o definitivos, de acuerdo a lo establecido por la Ley N° 24.587 de Nominatividad de los Títulos Valores Privados o de cualquier otra forma que sea permitida conforme las normas vigentes y según lo que se determine en los Suplementos correspondientes.

Denominaciones

Las Obligaciones Negociables tendrán la denominación que se especifique en los Suplementos correspondientes.

Registro, Transferencias, Gravámenes y Medidas Precautorias; Depósito Colectivo

El agente de registro de las Obligaciones Negociables será, en su caso, aquel que se especifique en los documentos correspondientes.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las transferencias de Obligaciones Negociables serán, en su caso, efectuadas de acuerdo con los procedimientos aplicables del agente de registro en cuestión.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, el correspondiente agente de registro anotará, en su caso, en el registro de las Obligaciones Negociables en cuestión todo gravamen y/o medida precautoria que se constituya sobre las mismas de acuerdo con cualquier instrucción escrita recibida del tenedor de las Obligaciones Negociables en cuestión y/o con cualquier orden dictada por un tribunal y/u otra autoridad competente.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables podrán ser ingresadas en sistemas de depósito colectivo autorizados por las normas vigentes, en cuyo caso resultarán aplicables a las Obligaciones Negociables en cuestión los procedimientos aplicables del sistema de depósito colectivo en cuestión (incluyendo, sin limitación, los relativos al depósito, registro, transferencias, gravámenes y medidas precautorias).

La Emisora podrá, a su solo criterio, solicitar la admisión de las Obligaciones Negociables para su compensación a través de los sistemas de Euroclear S.A./N.V., Clearstream Banking, Société Anonyme, Depositary Trust Company, y/u otro sistema de compensación similar.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, “tenedor” de Obligaciones Negociables es aquel que, en la correspondiente fecha de determinación, figura como tal en el registro que a tal fin lleve el correspondiente agente de registro o surja del sistema de depósito colectivo, según corresponda.

Reemplazo

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, en caso que cualquier título global o título definitivo que represente Obligaciones Negociables sea dañado y/o mutilado, o se encuentre aparentemente destruido, extraviado, hurtado o robado, la Emisora, a solicitud escrita del titular registral del título en cuestión, emitirá un nuevo título en reemplazo del mismo.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, en todos los casos el titular registral que solicite el reemplazo en cuestión denunciará el hecho a la Emisora, a través de una nota con firma certificada por notario o presentada personalmente ante la CNV o el BCRA, conforme el artículo 1852 y siguientes del Código Civil y Comercial de la Nación. Una vez presentada la denuncia, la Emisora suspenderá los efectos del título en cuestión y publicará un aviso en el Boletín oficial y en uno de los diarios de mayor circulación, por un día, en el cual se identificará: i) nombre; ii) documento de identidad; iii) domicilio especial del denunciante; iv) datos necesarios para la identificación de los títulos valores comprendidos; v) especie, numeración, valor nominal y cupón corriente de los títulos, en su caso; y vi) la citación a quienes se crean con derecho para deducir oposición, dentro de los sesenta días. Asimismo, la Emisora notificará a CNV y a BYMA sobre el hecho.

Una vez pasados los sesenta días y no existiendo oposición alguna, la Emisora emitirá un certificado provisorio, o un nuevo título, en caso de tratarse de un título nominativo no endosable. Pasado un año de la entrega del certificado provisorio, la Emisora lo canjeará por un nuevo título definitivo, a todos los efectos legales, previa cancelación del original, excepto que medie orden judicial en contrario.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, los títulos emitidos en virtud de cualquier reemplazo de títulos conforme con esta cláusula serán obligaciones válidas de la Emisora y evidenciarán la misma deuda y tendrán derecho a los mismos beneficios que los títulos reemplazados. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, los nuevos títulos serán entregados en las oficinas de la Emisora que se detallan en el presente Prospecto, y los gastos y costos derivados de la realización de cualquier reemplazo de Obligaciones Negociables, incluyendo el pago de las sumas suficientes para cubrir cualquier impuesto, tasa, contribución y/u otra carga gubernamental presente o futura de cualquier naturaleza, serán soportados por el titular registral que solicite el reemplazo en cuestión, conforme el artículo 1852 y siguientes del Código Civil y Comercial de la Nación.

Pagos

El agente de pago de las Obligaciones Negociables será, en su caso, aquel que se especifique en los Suplementos correspondientes.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, todos los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables serán efectuados por la Emisora a través del correspondiente agente de pago o sistema de depósito colectivo, según corresponda, de acuerdo con los procedimientos aplicables del agente de pago o sistema de depósito colectivo en cuestión.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, todos los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables serán efectuados con fondos de disponibilidad inmediata y mediante cheque o transferencia electrónica a cuentas mantenidas en la Argentina por los titulares registrales de las correspondientes Obligaciones Negociables. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, serán efectuados a las personas a cuyo nombre estén registrados las Obligaciones Negociables al final del quinto Día Hábil (según se define más adelante) anterior a la fecha en la cual se deban pagar los intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto en cuestión.

Todos los pagos que la Emisora deba realizar en virtud de las Obligaciones Negociables se efectuarán en la moneda prevista en los Suplementos correspondientes. En el supuesto de Obligaciones Negociables pagaderas en una moneda que no sea Pesos, los pagos serán efectuados en la moneda determinada en cumplimiento de las normas que pudieran resultar aplicables al respecto.

Los pagos a realizarse en relación con las Obligaciones Negociables en concepto de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto deberán ser realizados en las fechas que se establezcan en los Suplementos correspondientes. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, si el correspondiente día de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las

Obligaciones Negociables no fuera un Día Hábil, dicho pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto no será efectuado en dicha fecha sino en el Día Hábil inmediatamente posterior. Cualquier pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables efectuado en dicho Día Hábil inmediatamente posterior tendrá la misma validez que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado en cuestión, sin perjuicio de que se devengarán los correspondientes intereses hasta dicho Día Hábil inmediatamente posterior. A menos que se especifique lo contrario en los documentos correspondientes, se considerará “Día Hábil” cualquier día que no sea sábado, domingo o cualquier otro día en el cual los bancos comerciales en la Ciudad de Buenos Aires estuvieran autorizados o requeridos por las normas vigentes a cerrar o que, de otra forma, no estuvieran abiertos para operar.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo Obligaciones Negociables ingresadas en sistemas de depósito colectivo serán efectuados de acuerdo con los procedimientos aplicables del sistema de depósito colectivo en cuestión.

Compromisos

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes (en los cuales se podrá modificar uno o más de los compromisos detallados a continuación en relación con las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión, establecer que uno o más de los mismos no serán aplicables en relación con las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión, y/o agregar compromisos adicionales a los detallados a continuación en relación con las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión), la Emisora se obliga a cumplir los siguientes compromisos en tanto existan Obligaciones Negociables en circulación:

Compromisos de Hacer

Estados Contables, Libros, Cuentas y Registros

La Emisora preparará sus estados contables de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados según fueran aplicados en la Argentina, las normas contables vigentes y las demás normas aplicables (incluyendo, sin limitación, las normas de la CNV), y los mismos serán dados a conocer entre el público inversor a través de los medios previstos por las normas vigentes. Asimismo, la Emisora llevará libros, cuentas y registros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados según fueran aplicados en la Argentina, las normas contables vigentes y las demás normas aplicables (incluyendo, sin limitación, las normas de la CNV).

Personería Jurídica y Bienes

La Emisora deberá: (i) mantener vigente su personería jurídica; (ii) tomar todas las medidas necesarias para mantener todos los derechos, privilegios, títulos de propiedad, y otros derechos similares necesarios y/o convenientes para el normal desarrollo de sus negocios, actividades y/u operaciones; y (iii) mantener los bienes que sean necesarios para el adecuado desenvolvimiento de sus negocios, actividades y/u operaciones en buen estado de uso y conservación, debiendo efectuar todas las reparaciones, renovaciones, reemplazos y mejoras que resulten necesarias para el normal desarrollo de sus negocios, actividades y/u operaciones.

Mantenimiento de Oficinas

Si para una o más Clases de Obligaciones Negociables la Emisora no hubiera designado un agente de pago y un agente de registro en la Ciudad de Buenos Aires, la Emisora mantendrá una oficina en Buenos Aires en la que se podrán presentar las Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión para el pago y en la que podrán entregar las Obligaciones Negociables para el registro de transferencias o canjes. Sin perjuicio de lo anterior, en tanto existan Obligaciones Negociables de cualquier Clase en circulación, la Emisora mantendrá una oficina en Buenos Aires donde se le podrán enviar, en su caso, notificaciones e intimaciones en relación con las Obligaciones Negociables.

Notificación de Incumplimiento

La Emisora notificará inmediatamente a los tenedores de Obligaciones Negociables en circulación, a través de un aviso en el Boletín Informativo del BYMA y en la AIF, la ocurrencia de cualquier Evento de Incumplimiento (según se define más adelante), salvo que el mismo sea remediado y/o dispensado. Dicha notificación especificará el Evento de Incumplimiento y las medidas que la Emisora se proponga adoptar en relación con el mismo.

Listado y Negociación

En caso que en los Suplementos correspondientes se especifique que las Obligaciones Negociables de una o más Clases y/o Series listarán y/o negociarán en uno o más mercados autorizados del país o del exterior, la Emisora realizará sus mejores esfuerzos para obtener y mantener las correspondientes autorizaciones para dicho listado y/o negociación y para cumplir con los requisitos establecidos por mercados autorizados. Adicionalmente, la Emisora podrá solicitar que las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa sean elegibles para su transferencia a través de Euroclear y/o Clearstream.

Cumplimiento de Normas y Otros Acuerdos

La Emisora cumplirá con todas las normas vigentes que le sean aplicables y con todas las obligaciones asumidas bajo cualquier acuerdo del cual sea parte.

Transacciones con Partes Relacionadas

La Emisora realizará y celebrará cualquier transacción y/o serie de transacciones que califiquen como actos o contratos con partes relacionadas bajo la Ley de Mercado de Capitales, en cumplimiento de los requisitos establecidos por dicha ley y las demás normas vigentes aplicables.

Compra o Adquisición de Obligaciones Negociables por parte de la Emisora

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Emisora y/o cualquier parte relacionada de la Emisora podrá, de acuerdo con las normas vigentes y en la medida permitida por dichas normas, en cualquier momento y de cualquier forma, comprar y/o de cualquier otra forma adquirir Obligaciones Negociables en circulación y realizar con ellas cualquier acto jurídico, pudiendo en tal caso la Emisora y/o dicha parte relacionada de la Emisora, sin carácter limitativo, mantener en cartera, transferir a terceros y/o cancelar tales Obligaciones Negociables. Las Obligaciones Negociables así adquiridas por la Emisora (y/o por cualquier parte relacionada de la Emisora), mientras no sean transferidos a un tercero (que no sea una parte relacionada de la Emisora), no serán considerados en circulación a los efectos de calcular el quórum y/o las mayorías en las asambleas de tenedores de las Obligaciones Negociables en cuestión y no darán a la Emisora ni a dicha parte relacionada de la Emisora derecho a voto en tales asambleas ni tampoco serán consideradas a los fines de computar los porcentajes referidos en “*Eventos de Incumplimiento*” del presente y/o cualquier otro porcentaje de tenedores referido en el presente y/o en los Suplementos correspondientes.

Rescate a Opción de la Emisora y/o de los Tenedores

En caso que así se especifique en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas total o parcialmente a opción de la Emisora y/o de los tenedores con anterioridad al vencimiento de las mismas, de conformidad con los términos y condiciones que se especifiquen en tales Suplementos. El rescate anticipado parcial se realizará respetando el principio de trato igualitario entre inversores.

Rescate por Razones Impositivas

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Emisora podrá, mediante notificación irrevocable efectuada a los tenedores de Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, respetando siempre el trato igualitario de los inversores, con una antelación no menor a 30 días ni mayor a 60 días a la fecha en que la Emisora vaya a efectuar el rescate en cuestión, rescatar cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que (i) en ocasión del siguiente pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, la Emisora se encuentre, o vaya a encontrarse, obligada a abonar cualquier monto adicional bajo “Montos Adicionales” del presente como resultado de cualquier cambio, modificación y/o reforma de las normas vigentes de la Argentina (y/o de cualquier subdivisión política de la misma y/o cualquier autoridad gubernamental de la misma con facultades fiscales), y/o como resultado de cualquier cambio en la aplicación, reglamentación y/o interpretación gubernamental de dichas normas vigentes, incluida la interpretación de cualquier tribunal competente, toda vez que dicho cambio o modificación entre en vigor en la fecha de emisión de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión o con posterioridad a la misma; y (ii) dicha obligación no pueda ser evitada por la Emisora mediante la adopción por parte de la misma de medidas razonables a su disposición. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables que se rescaten conforme con la presente cláusula se rescatarán por un importe equivalente al monto de capital no amortizado de las Obligaciones Negociables así rescatados, más los intereses devengados e impagos sobre las mismas a la fecha del rescate en cuestión, más cualquier monto adicional

pagadero e impago en ese momento respecto de las mismas, más cualquier otro monto adeudado e impago bajo las Obligaciones Negociables en cuestión.

Eventos de Incumplimiento

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes (en los cuales se podrá modificar uno o más de los eventos de incumplimiento detallados a continuación en relación con las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión, establecer que uno o más de los mismos no serán aplicables en relación con las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión, y/o agregar eventos de incumplimiento adicionales a los detallados a continuación en relación con las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión), en caso de ocurrir y mantenerse vigente uno o varios de los siguientes eventos, cada uno de ellos constituirá un “Evento de Incumplimiento”:

(i) incumplimiento por parte de la Emisora en el pago a su vencimiento de cualquier monto de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión, y dicho incumplimiento subsista durante un período de cinco (5) días;

(ii) incumplimiento por parte de la Emisora en el pago a su vencimiento de cualquier monto de intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión (excluyendo cualquier monto de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión), y dicho incumplimiento subsista durante un período de treinta (30) días;

(iii) incumplimiento por parte de la Emisora de las obligaciones asumidas en el marco de “Compromisos” del presente (y/o de las obligaciones asumidas en el marco de otros “compromisos” que se establezcan en los Suplementos correspondientes), y dicho incumplimiento subsista durante un período de treinta (30) días;

(iv) incumplimiento por parte de la Emisora de cualquier obligación bajo las Obligaciones Negociables (distinta de las referidas en los incisos (i), (ii) y/o (iii) anteriores) y dicho incumplimiento subsista durante un período de treinta (30) días contados a partir de la fecha en la cual la Emisora haya recibido de cualquier tenedor una notificación por escrito en la que se especifique dicho incumplimiento y se solicite su subsanación;

(v) (a) cualquier Endeudamiento (según dicho término se define más adelante) de la Emisora (distinto de las Obligaciones Negociables), se torna exigible y pagadero con anterioridad a su vencimiento de un modo que no sea a opción de la Emisora, y/o (b) cualquier Endeudamiento de la Emisora (distinto de las Obligaciones Negociables), no es pagado a su vencimiento o, según sea el caso, dentro del período de gracia aplicable, y/o (c) incumplimiento por parte de la Emisora en el pago a su vencimiento de cualquier importe debido en razón de cualquier garantía y/o indemnidad, actual o futura, constituida respecto de cualquier Endeudamiento; siempre que la suma total de los respectivos Endeudamientos, garantías y/o indemnidades respecto de los cuales uno o más de los Eventos de Incumplimiento incluidos en este inciso haya ocurrido sea igual o superior a U\$S25.000.000 (Dólares Estadounidenses veinticinco millones) o su equivalente en otras monedas, y dicho evento subsista durante un período de treinta (30) días, (salvo que, en los eventos previstos en los puntos (b) y/o (c) de este inciso, la falta de pago se deba exclusivamente a la existencia de controles cambiarios en la Argentina que impidan a la Emisora efectuar los pagos en cuestión habiendo cumplido con todas la exigencias previstas por las normas vigentes y en la medida que no se hubiera tornado exigible y pagadero con anterioridad a su vencimiento el Endeudamiento, garantía y/o indemnidad en cuestión de acuerdo con sus respectivos términos y la Emisora acredite que cuenta con los fondos suficientes para efectuar los pagos en cuestión y que no cuenta con ningún otro medio y/o recurso disponible para efectuar tales pagos conforme con las normas vigentes);

(vi) Se dictaren una o más decisiones judiciales finales e irrecurribles, o se librare una orden u órdenes para el pago de dinero, en conjunto, por una suma superior a U\$S 25.000.000 (Dólares Estadounidenses veinticinco millones) (o su equivalente en Dólares si estuviese denominada en otra moneda) decididas por uno o más tribunales judiciales, tribunales administrativos o cualquier otro órgano con competencia jurisdiccional respecto de la Emisora y tales decisiones jurisdiccionales u órdenes (en el monto en exceso de la suma antedicha) no se pagaren, anularen, o revocaren dentro de los sesenta (60) días siguientes a la notificación del pronunciamiento o se hubieren recurrido ante las instancias correspondientes dentro de dicho plazo;

(vii) incumplimiento por parte de la Emisora de cualquier pago dispuesto por una sentencia firme dictada por un tribunal competente y pasada en autoridad de cosa juzgada, siempre que el importe a pagar dispuesto por dicha sentencia sea igual o superior a U\$S 25.000.000 (Dólares Estadounidenses veinticinco millones) o su equivalente en otras monedas y hayan transcurrido 30 días desde la fecha de pago dispuesta por la respectiva sentencia;

(viii) la Emisora (a) es declarada en concurso preventivo o en quiebra por una sentencia firme dictada por un tribunal competente, y/o la Emisora es declarada en cesación de pagos, y/o interrumpe y/o suspende el pago de la totalidad o de una parte sustancial de sus deudas; (b) pide su propio concurso preventivo o quiebra conforme con las normas vigentes; (c) propone y/o celebra una cesión general y/o un acuerdo general con o para beneficio de sus acreedores con respecto a la totalidad o a una parte sustancial de sus deudas (incluyendo, sin limitación, un acuerdo preventivo extrajudicial) y/o declara una moratoria con respecto a dichas deudas; (d) reconoce una cesación de pagos que afecte a la totalidad o una parte sustancial de sus deudas; y/o (e) consiente la designación de un administrador y/o interventor de la Emisora, respecto de la totalidad o de una parte sustancial de los bienes y/o ingresos de la Emisora;

(ix) la Emisora interrumpe el desarrollo de la totalidad o de una parte sustancial de sus actividades u operaciones, excepto con el fin de llevar a cabo una fusión;

(x) cualquier tribunal o autoridad gubernamental competente (i) expropia, nacionaliza y/o confisca la totalidad o una parte sustancial de los bienes y/o ingresos de la Emisora y/o de su capital accionario; (ii) toma una medida efectiva para la disolución y/o liquidación de la Emisora, salvo con el objeto de llevar a cabo una fusión; y/o (iii) toma cualquier acción (1) por la cual asuma la custodia y/o el control de la totalidad o una parte sustancial de los bienes y/o ingresos de la Emisora y/o de las actividades u operaciones de la Emisora y/o del capital accionario de la Emisora, y/o (2) que impida a la Emisora y/o a sus directores, gerentes y/o empleados desarrollar la totalidad o una parte sustancial de sus actividades u operaciones en forma habitual, siempre que dicha acción subsista por un plazo de sesenta (60) días y/o tenga un efecto significativo adverso sobre los negocios de la Emisora y/o la capacidad de repago de las Obligaciones Negociables;

(xi) sea ilícito el cumplimiento por parte de la Emisora de cualquier obligación asumida bajo las Obligaciones Negociables, y/o cualquiera de dichas obligaciones dejara de ser válida, obligatoria y ejecutable; y/o

(xii) los accionistas y/o directores de la Emisora dispongan la disolución y/o liquidación de la Emisora, excepto con el fin de llevar a cabo una fusión.

A los efectos del presente, “Endeudamiento” significa, sin duplicación, respecto de cualquier persona humana, sociedad anónima, sociedad de responsabilidad limitada, fideicomiso, joint venture, asociación, empresa, sociedad de personas, Autoridad Gubernamental o cualquier otra entidad u organización (“Persona”):

- (i) toda obligación de dicha Persona resultante de préstamos de dinero;
- (ii) toda obligación de dicha Persona instrumentada a través de títulos, *debentures*, pagarés o documentos similares;
- (iii) toda obligación de dicha Persona bajo una venta u otro contrato relativo a propiedades adquiridas por dicha Persona;
- (iv) toda obligación de dicha Persona con respecto al diferimiento del pago del precio de compra de bienes o servicios (excluidas las cuentas comerciales a pagarse en el curso ordinario de los negocios de la Emisora en condiciones de mercado), que deba ser reflejada en el balance de dicha Persona como pasivo de acuerdo a los PCGA;
- (v) todo Endeudamiento de terceros garantizado mediante (o en virtud del cual el acreedor de dicho Endeudamiento tenga derecho, condicional o no, a ser garantizado mediante) cualquier Gravamen constituido sobre bienes de propiedad o adquiridos por dicha Persona, sin perjuicio de que dicho Endeudamiento garantizado haya sido contraído o no por dicha Persona, previéndose que, en el caso que dicho Endeudamiento no hubiera sido contraído por dicha Persona, el monto de dicho Endeudamiento, a los fines de este acápite (v) será considerado igual al menor de (x) el total adeudado en virtud de dicho Endeudamiento, y (y) el valor de mercado del bien sobre el cual recae dicho Gravamen determinado de buena fe por el directorio de dicha Persona;
- (vi) todo Endeudamiento de terceros garantizado por cualquier Garantía de dicha Persona;
- (vii) toda obligación, condicional o no, de dicha Persona como parte relativa a cartas de crédito, aceptaciones bancarias, cartas de garantía o instrumentos similares, excepto (x) aquellas emitidas en el curso ordinario de los negocios de la Emisora para cancelar cuentas comerciales en condiciones de mercado, o cualquier otra obligación que no constituya un Endeudamiento y (y) aquellas que estén totalmente garantizadas (siempre que tal Garantía esté permitida en el presente);

- (viii) toda obligación de dicha Persona relativa a la adquisición de títulos u otros bienes, emergentes de o en conexión con, la venta de dichos títulos o bienes sustancialmente similares por plazos superiores a 30 días; y
- (ix) toda obligación de dicha Persona bajo Contratos de Cobertura, quedando establecido sin embargo que no serán consideradas Endeudamiento hasta que: (A) ocurra un supuesto de incumplimiento bajo dicho Contrato de Cobertura, o (B) que dicho Contrato de Cobertura deba ser cancelado, en cuyo caso (1) dicho Contrato de Cobertura no será considerado como tal a los efectos de la limitación al Endeudamiento que se pudiera establecer en cualquier Suplemento de Precio y (2) a los fines del evento de incumplimiento previsto en el apartado (v) anterior, el monto de dicho Endeudamiento será el del pago cancelatorio debido por dicha Persona, determinado conforme lo establecido en el contrato que gobierne dicho Endeudamiento.

A los efectos del presente, “sin duplicación” significa que a efectos de no contabilizar dos veces un mismo Endeudamiento, en caso de que un Endeudamiento califique en más de una de las definiciones realizadas, dicho Endeudamiento sólo será contabilizado una sola vez. Por ejemplo, si una Persona toma un préstamo, y en virtud del mismo otorga un pagaré, dicho crédito podría ser contabilizado dos veces. Por esta razón, se aclara que se excluye de la definición de Endeudamiento a las duplicaciones.

El Endeudamiento de cualquier Persona incluirá el Endeudamiento de cualquier entidad (incluida cualquier sociedad en la cual dicha Persona sea socio solidario), en la medida que dicha Persona sea responsable como consecuencia de su participación en, u otra relación con, dicha entidad, a menos que dicha Persona no resulte responsable por tal Endeudamiento conforme los términos de éste.

“Contratos de Cobertura” significa (i) todo *swap* de tasas de interés, convenio sobre tasa de interés máxima u otro acuerdo tendiente a otorgar protección contra la fluctuación de las tasas de interés, o (ii) todo contrato de compra de divisas a plazo, *swap* de divisas o cualquier otro acuerdo tendiente a otorgar protección contra la fluctuación en los tipos de cambio, en cada caso celebrado en el curso ordinario de los negocios y sin fines especulativos.

“Garantía” significa cualquier obligación, eventual o de otro tipo, de una Persona que directa o indirectamente garantice un Endeudamiento u otra obligación financiera de cualquier otra Persona y, sin limitar la generalidad de lo antedicho, toda obligación, directa o indirecta, eventual o de otro tipo, de dicha Persona (i) de comprar o pagar (o adelantar o proveer fondos para su compra o pago) de dicho Endeudamiento u otra obligación de dicha otra Persona (ya sea que se origine en virtud de convenios de asociación de personas, o por un convenio de administración eficiente, de compra de activos, bienes, títulos valores o servicios, contratos *take-or-pay* o para mantener las condiciones reflejadas en los estados contables o para otro objeto) o (ii) contraída a los fines de garantizar de alguna otra forma al acreedor de dicho Endeudamiento u otra obligación su respectivo pago, o para proteger a dicho acreedor contra toda pérdida incurrida al respecto, ya sea total o parcialmente; disponiéndose que el término “Garantía” no incluye endosos realizados para el cobro o depósito en el curso ordinario de los negocios ni garantías de cumplimiento que no incluyan ninguna obligación de pago contingente. El término “Garantizar”, en su función de verbo, tendrá el significado correspondiente.

“Gravamen” significa (i) en relación con cualquier activo: (a) cualquier hipoteca, fideicomiso, privilegio, prenda, carga o cesión fiduciaria, con el objeto de constituir un derecho real de garantía en relación a dicho activo, o (b) el interés de un vendedor o locador bajo cualquier contrato de venta condicional, leasing o derecho de retención (o cualquier locación financiera que tenga sustancialmente un efecto económico igual al de cualquiera de los anteriores) relacionado con dicho activo; y (ii) en el caso de títulos valores, cualquier opción de compra, licitación o derecho contractual similar de cualquier tercero con relación a dichos títulos valores.

Si se produce y subsiste uno o más Eventos de Incumplimiento, los tenedores de Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación que representen como mínimo el 25% del monto de capital total de las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación podrán, mediante notificación escrita a la Emisora, declarar la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión, deviniendo la totalidad de tales montos exigibles y pagaderos en forma inmediata. En caso que se hubiera producido la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de cualquier clase, los tenedores de Obligaciones Negociables de dicha clase en circulación que representen como mínimo el 51% del monto de capital total de las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación podrán, mediante notificación escrita a la Emisora, dejar sin efecto la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de dicha clase, siempre y cuando la totalidad de los Eventos de Incumplimiento hubieran sido subsanados y/o dispensados. Las Obligaciones Negociables que hayan sido rescatadas y/o adquiridas por la Emisora, y/o hayan sido adquiridas por cualquier parte

relacionada de la Emisora, mientras se mantengan en cartera por parte de la Emisora y/o dicha parte relacionada, no serán consideradas en circulación a los efectos de calcular los porcentajes contemplados en este párrafo.

Las disposiciones anteriores se aplicarán sin perjuicio de los derechos de cada tenedor individual de Obligaciones Negociables de iniciar una acción contra la Emisora por el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto vencido e impago bajo las Obligaciones Negociables. Los derechos de los tenedores de Obligaciones Negociables detallados en ésta cláusula son además de, y no excluyentes de, cualquier otro derecho, facultad, garantía, privilegio, recurso y/o remedio que los mismos tengan conforme con las normas vigentes.

Rango

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables serán obligaciones directas e incondicionales de la Emisora, con garantía común sobre su patrimonio y gozarán del mismo grado de privilegio sin ninguna preferencia entre sí. Salvo que las Obligaciones Negociables fueran subordinadas, las obligaciones de pago de la Emisora respecto de las Obligaciones Negociables, salvo lo dispuesto o lo que pudiera ser contemplado por la ley argentina, tendrán en todo momento por lo menos igual prioridad de pago que todas las demás obligaciones con garantía común y no subordinadas, presentes y futuras, de la Emisora oportunamente vigentes.

Modificación de Ciertos Términos y Condiciones

La Emisora puede, sin necesidad del consentimiento de ningún tenedor, modificar los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, para cualquiera de los siguientes fines:

- (i) agregar compromisos en beneficio de los tenedores de cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables;
- (ii) agregar eventos de incumplimiento en beneficio de los tenedores de cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables;
- (iii) designar un sucesor de cualquier agente de registro, agente de pago y/u otro agente;
- (iv) subsanar cualquier ambigüedad, defecto o inconsistencia en los términos y condiciones de cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables; y/o
- (v) introducir cualquier cambio que, en opinión de buena fe del directorio de la Emisora, no afecte de modo sustancial y adverso el derecho de ningún tenedor de la clase y/o serie pertinente de Obligaciones Negociables.

Asambleas

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, las asambleas de tenedores de una clase y/o serie de Obligaciones Negociables serán convocadas por el directorio o, en su defecto, la comisión fiscalizadora de la Emisora cuando lo juzgue necesario y/o le fuera requerido por tenedores que representen, por lo menos, el 5% del monto total de capital en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, y para tratar y decidir sobre cualquier asunto que competa a la asamblea de tenedores en cuestión o para efectuar, otorgar y/o tomar toda solicitud, demanda, autorización, directiva, notificación, consentimiento, dispensa, renuncia y/u otra acción que debe ser efectuado, otorgado y/o tomado por la misma. Las asambleas se celebrarán en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en la fecha y en el lugar que determine la Emisora o en su caso el fiduciario o el agente fiscal designado en relación con las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión. Si una asamblea se convoca a solicitud de los tenedores referidos más arriba, el orden del día de la asamblea será el determinado en la solicitud y dicha asamblea será convocada dentro de los 40 días de la fecha en que la Emisora reciba tal solicitud. Toda asamblea de tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie será convocada en primera convocatoria con una antelación no inferior a diez días ni superior a 30 respecto de la fecha fijada para la asamblea, mediante publicaciones durante cinco Días Hábiles consecutivos en el Boletín Oficial de la Argentina y en un diario de mayor circulación en la Argentina, o en segunda convocatoria con una antelación no inferior a ocho días respecto de la fecha fijada para la asamblea, mediante publicaciones durante tres Días Hábiles consecutivos en el Boletín Oficial de la Argentina y en un diario de mayor circulación en la Argentina. Las asambleas podrán convocarse en primera y segunda convocatoria mediante el mismo aviso de convocatoria. El aviso de convocatoria deberá incluir la fecha, lugar y hora de la asamblea, el correspondiente orden del día y los requisitos de asistencia, y quedando cualquier costo asociado a cargo de la Emisora.

Todo tenedor de Obligaciones Negociables de la clase y/o serie correspondiente puede asistir a las asambleas en persona o a través de un apoderado. Los directores, funcionarios, gerentes, miembros de la comisión fiscalizadora y/o empleados

de la Emisora no podrán ser designados como apoderados. Los tenedores que tengan la intención de asistir a las asambleas deberán notificar tal intención a la Emisora con no menos de tres Días Hábiles de anticipación al de la fecha fijada para la asamblea en cuestión. Los tenedores no podrán disponer de las Obligaciones Negociables a las cuales correspondan dichas comunicaciones hasta después de realizada la asamblea, a menos que sea cancelada la comunicación relativa a tales Obligaciones Negociables.

De conformidad con el Artículo 14 de la Ley de Obligaciones Negociables, las asambleas serán presididas por el representante de obligacionistas previamente designado, o en su defecto, por quien la mayoría de los tenedores presentes en la Asamblea en cuestión elijan entre los presentes en la misma; estableciéndose que en caso de no designarse dicho presidente de entre los presentes, la Asamblea será presidida por un miembro del órgano de fiscalización de la Emisora. Ante la ausencia de estos, será presidida por un representante de la CNV o por quien designe el juez.

Las asambleas de tenedores pueden ser ordinarias o extraordinarias. Corresponde a la asamblea ordinaria la consideración de cualquier autorización, instrucción, o notificación y, en general, todos los asuntos que no sean competencia de la asamblea extraordinaria. Corresponde a la asamblea extraordinaria (i) toda modificación a los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables (sin perjuicio que en los supuestos mencionados en los puntos (1) a (6) siguientes se requiere unanimidad, salvo por lo previsto más abajo) y (ii) las dispensas a cualquier disposición de las Obligaciones Negociables (incluyendo, pero no limitado a, las dispensas a un incumplimiento pasado o Evento de Incumplimiento bajo las mismas).

El quórum para la primera convocatoria estará constituido por tenedores que representen no menos del 60% (en el caso de una asamblea extraordinaria) o la mayoría (en el caso de una asamblea ordinaria) del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie que corresponda, y si no se llegase a completar dicho quórum, los tenedores que representen no menos del 30% del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie que corresponda (en el caso de una asamblea extraordinaria) o la persona o personas presentes en dicha asamblea (en el caso de una asamblea ordinaria) constituirán quórum para la asamblea convocada en segunda convocatoria. Tanto en las asambleas ordinarias como en las extraordinarias, ya sea en primera o en segunda convocatoria, las decisiones se tomarán por el voto afirmativo de tenedores que representen la mayoría absoluta del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie que corresponda según sea el caso, presentes o representados en las asambleas en cuestión, estableciéndose, sin embargo, que se requerirá el voto afirmativo de tenedores que representen el porcentaje correspondiente del valor nominal en ese momento en circulación de las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie que se especifica en “Eventos de Incumplimiento” para adoptar las medidas especificadas en dicho título. No obstante, lo anterior, salvo que los Suplementos correspondientes prevean lo contrario de conformidad con el artículo 14 de la Ley de Obligaciones de Negociables, tal como se explica más abajo, se requerirá el voto afirmativo unánime de los tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie afectados en relación con toda modificación de términos esenciales de la emisión, incluyendo, sin carácter limitativo, a las siguientes modificaciones:

- (1) cambio de las fechas de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión;
- (2) reducción del monto de capital, de la tasa de interés y/o de cualquier otro monto pagadero bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión;
- (3) cambio del lugar y/o moneda de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión;
- (4) reducción del porcentaje del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión necesario para modificar o enmendar los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, y/o para prestar su consentimiento a una dispensa bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, cuando sea aplicable a las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, y/o reducir los requisitos para votar o constituir quórum descriptos anteriormente;
- (5) eliminar y/o modificar los Eventos de Incumplimiento de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión; y/o
- (6) modificar los requisitos anteriores y/o reducir del porcentaje del monto de capital en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión necesario, para dispensar un Evento de Incumplimiento.

Sin perjuicio de lo recién mencionado, de conformidad con el Artículo 14 de la Ley de Obligaciones Negociables, 8vo párrafo, los Suplementos correspondientes podrán prever la posibilidad de modificar términos esenciales de la clase y/o serie de las Obligaciones Negociables en cuestión, sin que resulte aplicable lo dispuesto en el artículo 354 de la Ley General de Sociedades respecto del requisito de unanimidad. De esta manera, la Emisora, puede establecer en los correspondientes Suplementos mayorías especiales de tenedores para aprobar la modificación de términos esenciales y cualquier otro término de la emisión.

Las Obligaciones Negociables que hayan sido rescatadas y/o adquiridas por la Emisora y/o cualquier parte relacionada de la Emisora, mientras se mantengan en cartera, no darán al tenedor derecho a voto ni serán computadas para la determinación del quórum ni de las mayorías en las asambleas.

Todas las decisiones adoptadas por la asamblea serán concluyentes y vinculantes para todos los tenedores de Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, independientemente de si estaban presentes en la asamblea o no y de que hayan votado o no.

Sin perjuicio de todo lo mencionado anteriormente bajo el presente título "*Asambleas*", de conformidad con el artículo 14, último párrafo de la Ley de Obligaciones Negociables, los correspondientes Suplementos podrán prever un procedimiento para obtener el consentimiento de la mayoría exigible de obligacionistas sin necesidad de asamblea, por un medio fehaciente que asegure a todos los obligacionistas la debida información previa y el derecho a manifestarse.

Las asambleas se regirán por las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades (en especial los artículos 354 y 355, por aplicación del artículo 14 de la Ley de Obligaciones Negociables) y las demás normas y requisitos vigentes establecidos por los mercados autorizados en los que se listen y/o negocien la clase y/o serie de Obligaciones Negociables de que se trate en todo lo que no hubiera sido expresamente previsto en el presente. Toda publicidad referida a las asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables será informada en la AIF.

Asimismo, mientras dure el aislamiento social preventivo y obligatorio dispuesto por el Decreto N° 297/2020 y sus modificatorios se podrán celebrar asambleas de Tenedores de Obligaciones Negociables cumpliendo con las formalidades exigidas por las Normas de la CNV y en especial, la RG 830/2020 y o cualquier otra normativa que la reemplace, actualice y/o modifique en el futuro.

Notificaciones

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, todas las notificaciones a los tenedores de Obligaciones Negociables se considerarán debidamente efectuadas cuando se publiquen por un día en el Boletín Informativo del BYMA y en la AIF. Las notificaciones se considerarán efectuadas el día siguiente al día en que se realizó dicha publicación. El costo de cualquier publicación y/o notificación estará a cargo de la Emisora. Sin perjuicio de ello, la Emisora efectuará todas las publicaciones que requieran las normas de la CNV y las demás normas vigentes, y, asimismo, en su caso, todas las publicaciones que requieran las normas vigentes de los mercados autorizados del país o del exterior donde se listen y/o negocien las Obligaciones Negociables. Asimismo, podrán disponerse medios de notificación adicionales complementarios para cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables, los cuales se especificarán en el Suplemento correspondiente.

Fiduciarios, Agentes Fiscales y Otros Agentes

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en el marco de contratos de fideicomiso y/o de contratos de agencia fiscal que oportunamente la Emisora celebre con entidades que actúen como fiduciarios y/o agentes fiscales, lo cual será especificado en los Suplementos correspondientes. Tales fiduciarios y/o agentes fiscales desempeñarán funciones solamente respecto de las clases de Obligaciones Negociables que se especifiquen en los respectivos contratos, y tendrán los derechos y obligaciones que se especifiquen en los mismos. Asimismo, la Emisora podrá designar otros agentes en relación con las Obligaciones Negociables para que desempeñen funciones solamente respecto de las clases de Obligaciones Negociables que se especifiquen en cada caso. En caso que se designara cualquier fiduciario y/o agente fiscal, y/o cualquier otro agente, en relación con las Obligaciones Negociables de cualquier clase, la Emisora deberá cumplir en tiempo y forma con los términos y condiciones de los respectivos contratos que celebre con tales fiduciarios, agentes fiscales y/o otros agentes.

Agentes Colocadores

Los agentes colocadores (y agentes co-colocadores, en su caso) de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie serán aquellos que seleccione la Emisora y se especifiquen en los Suplementos correspondientes. La Emisora

sólo seleccionará a agentes colocadores /y agentes co-colocadores, en su caso) que se encuentren debidamente autorizados por la CNV para operar en tal función.

Otras Emisiones de Obligaciones Negociables

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Emisora, sin el consentimiento de los tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie en circulación, podrá en cualquier momento emitir nuevas Obligaciones Negociables que tengan los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables de cualquier clase en circulación y que sean iguales en todo sentido, excepto por sus fechas de emisión y/o precios de emisión, de manera que tales nuevas Obligaciones Negociables sean consideradas Obligaciones Negociables de la misma clase que dichas Obligaciones Negociables en circulación y sean fungibles con las mismas.

Ley Aplicable

Las Obligaciones Negociables se registrarán por, y serán interpretadas de conformidad con, las leyes de Argentina y/o de cualquier otra jurisdicción que se especifique en los Suplementos correspondientes (incluyendo, sin limitación, las leyes del Estado de Nueva York); estableciéndose, sin embargo, que todas las cuestiones relativas a la autorización, firma, otorgamiento y entrega de las Obligaciones Negociables por la Emisora, así como todas las cuestiones relativas a los requisitos legales necesarios para que las Obligaciones Negociables sean “obligaciones negociables” bajo las leyes de Argentina, se registrarán por la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades y todas las demás normas vigentes argentinas.

Jurisdicción

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, toda controversia que se suscite entre la Emisora y los tenedores de Obligaciones Negociables en relación con las Obligaciones Negociables se resolverá definitivamente por el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA, o el que se cree en el futuro en la BCBA, en virtud de la delegación de facultades otorgadas por el BYMA a la BCBA en materia de constitución de tribunales arbitrales, de conformidad con lo dispuesto en la Resolución N° 18.629 de la CNV. No obstante lo anterior, de conformidad con el Artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, los inversores tendrán el derecho de optar por acudir a los tribunales judiciales competentes. Asimismo, en los casos en que las normas vigentes establezcan la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación se efectuará ante el tribunal judicial competente.

Acción Ejecutiva

En el supuesto de incumplimiento por parte de la Emisora en el pago de cualquier monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, los tenedores de las mismas podrán iniciar acciones ejecutivas ante tribunales competentes de la Argentina para reclamar el pago de los montos adeudados por la Emisora.

En caso que las Obligaciones Negociables fueran nominativas no endosables representadas por títulos globales, y los beneficiarios tengan participaciones en los mismos pero no sean los titulares registrales de las mismas, el correspondiente depositario deberá expedir certificados de tenencia a favor de tales beneficiarios a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas. Asimismo, en caso que las Obligaciones Negociables fueran escriturales, el correspondiente agente de registro podrá expedir certificados de tenencia a favor de los titulares registrales en cuestión a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas.

Prescripción

Los reclamos contra la Emisora por el pago de capital y/o intereses bajo las Obligaciones Negociables prescribirán a los cinco y dos años, respectivamente, contados desde la fecha de vencimiento del pago correspondiente.

Duración del Programa

El plazo de duración del Programa, dentro del cual podrán emitirse las Obligaciones Negociables, será de cinco (5) años contados a partir de la fecha de aprobación del Programa por parte de la CNV.

Calificación de Riesgo

La Emisora ha optado por que el Programa no cuente con calificaciones de riesgo. Sin perjuicio de ello, la Emisora podrá optar por calificar o no cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables, según se establezca en el correspondiente Suplemento.

Plan de Distribución

Las Obligaciones Negociables a ser emitidos en el marco del Programa serán ofrecidas al público en la Argentina de acuerdo con el Artículo 2 de la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV, para su colocación por oferta pública a través de uno o más Agentes Colocadores, designados mediante un contrato de colocación, conforme se establezca en el Suplemento correspondiente. Asimismo, las Obligaciones Negociables se adjudicarán por el método que se establezca en el Suplemento respectivo, haciendo referencia a los procedimientos previstos en las Normas de la CNV, a saber: proceso de formación de libros (*book building*), subasta o licitación pública y/o cualquier otro mecanismo que se prevea en el futuro, siempre que dicho método ofrezca garantías de igualdad de trato entre inversores y transparencia; y cumpla con todo lo previsto en las Normas de la CNV. En cada Suplemento se describirá y detallará la forma en que se colocarán, suscribirán y adjudicarán las Obligaciones Negociables.

La colocación primaria de las Obligaciones Negociables se efectuará cumpliendo con las siguientes pautas mínimas:

- publicación previa del Prospecto y del Suplemento de Prospecto y toda otra documentación complementaria exigida por las Normas de la CNV; y
- difusión de los documentos de la oferta durante un plazo mínimo de tres (3) Días Hábiles con anterioridad a la fecha de inicio del proceso de adjudicación de los títulos (o el plazo mínimo que requieran las Normas de la CNV), informando, entre otros (i) monto o cantidad ofertada indicando si se trata de un importe fijo o rango con un mínimo y máximo; (ii) unidad mínima de negociación; (iii) moneda de denominación; (iv) precio o tasa de interés, según corresponda; (v) plazo o vencimiento; (vi) amortización; (vii) forma de negociación; (viii) detalle de las fechas de inicio de la subasta o licitación, límite de recepción y retiro de ofertas (en este último caso, de corresponder) y liquidación, (ix) definición de las variables, que podrán incluir precio, tasa de interés, rendimiento u otra variable fija y determinada, detallando las reglas de prorrateo si las ofertas excedieran el monto licitado

Las Obligaciones Negociables podrán ser colocadas mediante licitación pública ciega -de “ofertas selladas”- o abierta, conforme lo defina la Emisora en cada oportunidad.

Mercados

Se podrá solicitar el listado de las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa en el BYMA y/o su negociación en el MAE o en cualquier mercado autorizado de la Argentina y/o del exterior, según se especifique en los Suplementos correspondientes, a opción de la Emisora. Adicionalmente, la Emisora podrá solicitar que las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa sean elegibles para su transferencia a través de Euroclear y/o Clearstream, conforme ello se determine en el Suplemento de Precio respectivo.

INFORMACIÓN ADICIONAL

INSTRUMENTO CONSTITUTIVO Y ESTATUTO SOCIAL

Objeto Social

El objeto social de CTRSA está previsto en el artículo 3 de los estatutos. CTRSA tendrá por objeto: a) Desarrollar proyectos energéticos mediante (i) el cateo, exploración, explotación, producción, perforación, extracción, elaboración, comercialización, compra y venta de hidrocarburos sólidos, líquidos y gaseosos y sus derivados, pudiendo a este efecto ejercer todos los actos relacionados con la industria energética, petrolífera y gasífera, desde el sondeo hasta la obtención de sus productos refinados y subproductos directos, su almacenaje, transporte y distribución, explotación, destilación, industrialización, comercialización, almacenaje y transporte de minerales líquidos y gaseosos de cualquier categoría, inclusive los radioactivos, elaboración, procesamiento y transporte de materias primas y productos relacionados con la petroquímica; y (ii) la generación de energía eléctrica incluyendo la explotación, operación, asistencia de plantas, presas y complejos de generación térmica, hidrotérmica, hidroeléctrica, eléctrica, y de cualquier otro sistema de generación, transformación y utilización de energía eléctrica en cualquiera de sus formas; b) Prestación de servicios, administración y realización de obras eléctricas, gasoductos y otras relacionadas con la actividad, en general, sean pública o privadas. A los efectos de realizar su objeto CTRSA tendrá plena capacidad para adquirir derechos, contraer obligaciones y realizar todos los actos que no contraríen las leyes vigentes o se opongan a su Estatuto.

Capital social.

Las acciones son clase única de V/N \$ 1 y de 1 voto por acción.

Transferencia de acciones. Derechos.

Con relación a la transferencia de acciones entre vivos por parte de un accionista de CTRSA (“Parte Adquirente”), el estatuto no prevé un mecanismo específico. Sin perjuicio de ello, el Convenio de Emprendimiento Común y Acuerdo de Accionistas de CTRSA (el “Acuerdo”) suscripto por Albanesi Inversora S.A. y Tefu S.A. con fecha 31 de agosto de 2011 establece lo siguiente: Se establece que los Accionistas no podrán transferir el todo o parte de sus acciones sin la autorización por escrito del otro Accionista. Asimismo, debe seguirse el siguiente mecanismo que asegura el Derecho de Opción de compra preferente del otro Accionista: (i) El Accionista Enajenante debe notificar al Directorio y al Accionista No Enajenante su intención de transferir sus Acciones a un tercero debiendo constar en dicha notificación la identidad del adquirente, la cantidad de acciones ofrecidas y que se ha notificado al tercero adquirente de la existencia de este Derecho de Opción de Compra preferente; (ii) Dentro de los 15 días corridos de la notificación mencionada, el Accionista No Enajenante puede, a su sola opción, o bien ejercer el derecho preferente de adquirir las Acciones ofrecidas o bien ofrecer a la venta parte o la totalidad de sus Acciones al Adquirente. En caso de no ejercer su opción en este período, se entenderá que el Accionista No Enajenante ha rechazado su oferta quedando autorizado el Accionista Enajenante para disponer de las Acciones en favor del tercero Adquirente.

En cuanto al Precio de las Acciones a enajenar: (i) si la transferencia es entre los Accionistas, se establece en el Acuerdo un mecanismo especial de valuación, en el cual se designará a una consultora de prestigio internacional que se encargue de ello; (ii) si la transferencia es a un tercero, el precio será establecido por el Accionista Enajenante.

Directorio

El directorio estará compuesto por el número de miembros determinado por la asamblea, entre un mínimo de uno (1) y un máximo de cinco (5) directores titulares, pudiendo la asamblea elegir menor o igual número de suplentes. Los directores durarán en sus cargos 3 (tres) ejercicios, pudiendo ser reelegidos. La Asamblea de Accionistas designará al Presidente. El quórum para constituirse y funcionar será de la mayoría absoluta de sus integrantes y las distintas cuestiones serán resueltas por mayoría absoluta de votos presentes. El directorio tendrá amplias facultades de administración y disposición.

Asambleas de accionistas

Las asambleas de accionistas se regirán por las disposiciones del artículo 233 de la ley 19.550. Las asambleas pueden ser citadas en forma simultánea en primera y segunda convocatoria en la forma prevista en el artículo 237 de la ley 19.550, sin perjuicio de lo allí dispuesto para el caso de asamblea unánime, en cuyo caso se celebrará en segunda convocatoria el mismo día, una hora después de fracasada la primera. En caso de convocatoria sucesiva, se estará a

lo dispuesto en el artículo 237 antes citado. Rigen el quórum y mayorías determinados por los artículos 243 y 244 de las leyes N° 19.550 y 22.686, respectivamente, según la clase de asamblea, convocatoria y materias que se traten, excepto en cuanto al quórum en la constitución de la asamblea extraordinaria en segunda convocatoria, que se considerará constituida cualquiera sea el número de accionistas presentes con derecho a voto.

Reuniones societarias a distancia – Resolución CNV 830 /2020

Con fecha 3 de abril de 2020, la CNV emitió la Resolución General N° 830/2020 reglamentando la celebración de reuniones de directorio y asambleas a distancia, aun cuando dicho extremo no se encuentre contemplado en el estatuto social de la Emisora (tal como es el caso de la Sociedad), durante la vigencia del Aislamiento Social, Preventivo y Obligatorio dispuesto por el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 297/2020, (para más información ver *Acontecimientos de carácter extraordinario – Covid-19*” en la sección “*Factores de Riesgo*) siempre que se cumplan, entre otros, los siguientes recaudos:

- Garantizar el libre acceso a las reuniones de todos los accionistas con voz y voto.
- La reunión deberá realizarse por un canal que permita transmitir sonido, imagen y palabras y permitir su grabación en soporte digital.
- Tanto la convocatoria como su comunicación por la vía legal y estatutaria correspondiente deberán contener en forma clara y sencilla el canal de comunicación elegido, modo de acceso y procedimiento para emisión de voto a distancia por medios digitales. Asimismo, se debe difundir un correo electrónico.
- La comunicación de asistencia de los accionistas deberá realizarse al correo electrónico brindado al efecto. En el caso de apoderados, deberán enviar el instrumento habilitante con cinco (5) días hábiles de anticipación, suficientemente autenticado para este caso.
- El acta de asamblea deberá contener sujetos, carácter de su participación a distancia, lugar donde se encontraban y medio técnico empleado para su participación.
- La copia en soporte digital de la reunión deberá ser conservada por la Emisora durante cinco (5) años y quedar a disposición de los socios que la soliciten.
- El órgano de fiscalización deberá hacer un ejercicio pleno de todas sus funciones velando por el debido cumplimiento de las normas legales, reglamentarias y estatutarias, con especial observancia a los recaudos mínimos contenidos en la Resolución.
- Difusión de la convocatoria por todos los medios razonablemente necesarios para garantizar los derechos de los accionistas.
- Contar con el quórum necesario para celebrar asambleas extraordinarias y resolver como primer punto del orden del día la celebración a distancia con la mayoría exigible para la reforma del estatuto social.

Durante el período señalado en la Resolución General N° 830/2020, se podrán celebrar reuniones del órgano de administración a distancia, aun en el supuesto en que el estatuto social no las hubiera previsto, en la medida que se cumpla con lo dispuesto por el Artículo 61 de la Ley de Mercado de Capitales No. 26.831 y modificatorias. Asimismo, y debido a las medidas de emergencia sanitaria vigentes, se establece que una vez levantadas las mismas, la primera asamblea de accionistas presencial que se celebre deberá ratificar lo actuado por el órgano de administración como punto del orden del día, con el quórum exigible para las asambleas extraordinarias y con las mayorías necesarias para la reforma del estatuto social.

CONTRATOS IMPORTANTES

A la fecha del presente Prospecto, la Emisora no cuenta con contratos importantes distintos de aquellos originados en el curso ordinario de los negocios.

CONTROLES DE CAMBIO

Tipos de cambio

Desde el 1° de abril de 1991 hasta fines de 2001 la Ley de Convertibilidad establecía un tipo de cambio fijo bajo el cual el Banco Central estaba obligado a vender Dólares a un tipo de cambio fijo de un Peso por Dólar. El 6 de enero de 2002, el Congreso Nacional sancionó la Ley de Emergencia Pública, la cual declaró la emergencia pública social, económica, administrativa, financiera y del sistema cambiario, poniendo fin al régimen de la Ley de Convertibilidad y abandonando formalmente más de diez años de paridad fija Peso-Dólar. La Ley de Emergencia Pública otorgó al Poder Ejecutivo Nacional la facultad de fijar el tipo de cambio entre el Peso y las divisas extranjeras y de emitir reglamentaciones relacionadas con el mercado de cambios. Luego de un breve período durante el cual el Gobierno

Nacional estableció un sistema de tipo de cambio dual temporario de acuerdo con la Ley de Emergencia Pública, desde febrero de 2002 se ha permitido la libre flotación del Peso contra las demás monedas.

La siguiente tabla muestra los tipos de cambio anuales más altos, más bajos, promedio y al cierre del período para el Dólar en cada uno de los períodos indicados, expresados en Peso por Dólar sin ajustes por inflación. Al confeccionar los estados financieros, se emplearon los tipos de cambio cotizados por el Banco Nación para convertir a Pesos los activos denominados en Dólares y los pasivos denominados en moneda extranjera.

Año	Tipos de Cambio (1)			
	Más Alto	Más Bajo	Promedio (2)	Cierre del Período
2001	1	1	1	1
2002	3,9	1,55	3,236	3,367
2003	3,335	2,76	2,949	2,93
2004	3,06	2,803	2,942	2,979
2005	3,04	2,859	2,923	3,032
2006	3,107	3,03	3,075	3,062
2007	3,18	3,058	3,116	3,149
2008	3,468	3,014	3,162	3,453
2009	3,854	3,449	3,73	3,8
2010	3,985	3,794	3,912	3,976
2011	4,31	3,972	4,129	4,304
2012	4,913	4,304	4,549	4,913
2013	6,491	4,918	5,472	6,491
2014	8,552	6,543	8,210	8,552
2015	13,904	8,546	9,436	13,040
2016	16,094	12,884	14,768	15,940
2017	19,200	15,190	16,563	18,649
2018	41,250	18,430	28,459	37,70
2019	60,00	37,03	48,24	59,89
2020 (3)	70,40	68,63	69,50	70,40

(1) Cotización de cierre tipo vendedor según cotización del Banco Nación Argentina.

(2) En base a promedios diarios.

(3) Hasta el 29 de junio de 2020

Advertencia

A continuación, se presenta un resumen de ciertas cuestiones relativas al acceso al mercado cambiario en Argentina para la transferencia de divisas al exterior. Dicho resumen (i) no es un análisis completo ni una enumeración de la totalidad de las regulaciones, cuestiones o consecuencias cambiarias que puedan resultar de interés para un tenedor de Obligaciones Negociables; (ii) se realiza a título meramente informativo; (iii) se basa en las reglamentaciones vigentes en la Argentina a la fecha del presente Prospecto; y (iv) se encuentra sujeto a cualquier modificación posterior de dichas leyes y reglamentaciones que puedan entrar en vigencia con posterioridad a dicha fecha. No puede garantizarse que los tribunales y autoridades responsables de la aplicación de dichas reglamentaciones estarán de acuerdo con la interpretación de dichas reglamentaciones que se efectúa en el siguiente resumen o que no habrá cambios en dichas reglamentaciones o en la interpretación de las mismas por parte de tales tribunales y autoridades. En consecuencia, se aconseja a todo posible interesado consultar con sus propios asesores legales acerca de las consecuencias cambiarias, en sus circunstancias particulares, relacionadas con el pago, adquisición, titularidad,

disposición y con el cobro de cualquier suma adeudada en virtud de Obligaciones Negociables, conforme a las reglamentaciones que puedan resultarle aplicables.

Todas las referencias a “Comunicaciones” son efectuadas a Comunicaciones del BCRA.

Introducción

Controles de Cambio

A continuación, se detallan los aspectos más relevantes de la normativa del Banco Central en relación con el ingreso y egreso de fondos de Argentina.

En el año 2002 el Gobierno Argentino impuso una serie de restricciones a la economía después de 10 años de convertibilidad entre las que se incluyeron aquellas destinadas al control de ingreso y egreso de divisas.

El 9 de junio de 2005, a través del Decreto 616/2005, el Poder Ejecutivo Nacional estableció que (i) los ingresos y egresos de divisas al MULC y toda operación de endeudamiento de residentes que pueda implicar un futuro pago en divisas a no residentes, deben ser objeto de registro ante el Banco Central, (ii) todo ingreso de fondos al MULC originado en el endeudamiento con el exterior, de personas humanas o jurídicas pertenecientes al sector privado, excluyendo los referidos a préstamos para comercio exterior y a las emisiones primarias de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y listado en mercados de valores autorizados que sean ingresado al MULC, deben pactarse y cancelarse de conformidad con el plazo mínimo de permanencia (tal como dicho término es definido más adelante), cualquiera sea su forma de cancelación; y (iii) debe constituirse un depósito nominativo, no transferible y no remunerado en moneda extranjera, durante un plazo de 365 días corridos, de acuerdo a las condiciones que se establezcan en la reglamentación (el “Depósito”).

Sin perjuicio de que durante la gestión del ex Presidente Mauricio Macri, se emitieron numerosas Comunicaciones a los efectos de flexibilizar el MULC, a causa de diversos factores que impactaron en la evolución de la economía argentina y la incertidumbre provocada en los mercados financieros, y en respuesta a la inquietud del Gobierno Nacional acerca de la inestabilidad cambiaria general y la incertidumbre generada en el marco del proceso eleccionario que tuvo lugar durante 2019, con fecha 1 de septiembre de 2019, el Poder Ejecutivo Nacional emitió el Decreto de Necesidad de Urgencia N° 609/2019, complementado por la Comunicación “A” 6770 emitida por el BCRA en la misma fecha, la cual fue, asimismo, complementada principalmente por las siguientes comunicaciones: Comunicaciones “A” 6776; 6780; 6782; 6787; 6788; 6792; 6795; 6796; 6799; 6804, 6805, 6814, 6815, 6818; 6823 y 6825, 6838, 6844, 6854 y 6855 entre otras. En tal sentido, el gobierno y el BCRA restituyeron los controles cambiarios que habían sido dejados sin efecto a comienzos de 2016.

A continuación, se detallan los aspectos más relevantes de la nueva normativa del BCRA conforme la Comunicación “A” 6844, según fuera modificada, relativos al ingreso y egreso de fondos de la Argentina:

Cobros de exportaciones de servicios

De conformidad con el punto 2.2 de la Comunicación “A” 6844, Los cobros por la prestación de servicios por parte de residentes a no residentes deberán ser ingresados y liquidados en el mercado de cambios en un plazo no mayor a los 5 días hábiles a partir de la fecha de su percepción en el exterior o en el país o de su acreditación en cuentas del exterior.

Enajenación de activos no financieros no producidos

De conformidad con el punto 2.3 de la Comunicación “A” 6844, la percepción por parte de residentes de montos en moneda extranjera por la enajenación a no residentes de activos no financieros no producidos deberá ingresarse y liquidarse en el mercado de cambios dentro de los 5 días hábiles de la fecha de percepción de los fondos en el exterior o en el país o de su acreditación en cuentas del exterior.

Endeudamientos financieros con el exterior

De conformidad con el punto 2.4 de la Comunicación “A” 6844, las deudas de carácter financiero con el exterior desembolsadas a partir de 01.09.19 deberán ser ingresadas y liquidadas en el mercado de cambios como requisito para el posterior acceso al mismo a los efectos de atender sus servicios de capital e intereses.

Emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera

De conformidad con el punto 2.5 de la Comunicación "A" 6844, las emisiones de residentes de títulos de deuda con registro público en el país a partir del 29.11.19, denominadas y suscriptas en moneda extranjera y cuyos servicios de capital e intereses sean pagaderos en el país en moneda extranjera, deberán ser liquidadas en el mercado de cambios como requisito para el posterior acceso al mismo a los efectos de atender sus servicios de capital e intereses.

Excepciones a la obligación de liquidación

De conformidad con el punto 2.6 de la Comunicación "A" 6844, no resultará exigible la liquidación en el mercado de cambios de los fondos en moneda extranjera que reciban los residentes por las operaciones previstas en los puntos 2.1. a 2.5 de la Comunicación "A" 6844, en la medida que se cumplan la totalidad de las siguientes condiciones:

- Los fondos ingresados sean acreditados en cuentas en moneda extranjera de titularidad del cliente en entidades financieras locales.
- El ingreso se efectúe dentro del plazo para la liquidación de los fondos en el mercado de cambios que sea aplicable a la operación.
- Los fondos en moneda extranjera se apliquen de manera simultánea a operaciones por las cuales la normativa cambiaria vigente permite el acceso al mercado de cambios contra moneda local, considerando los límites previstos para cada concepto involucrado.
- Si el ingreso correspondiese a nueva deuda financiera con el exterior y el destino fuese la precancelación de deuda local en moneda extranjera con una entidad financiera, la nueva deuda con el exterior deberá tener una vida promedio mayor a la que se precancela con la entidad local.
- La utilización de este mecanismo resulte neutro en materia fiscal.

A los efectos del registro de estas operaciones se deberán confeccionar dos boletos sin movimiento de Pesos, por los conceptos de compra y venta que correspondan, computándose el monto por el cual se utiliza este mecanismo a los efectos de los límites mensuales que pudieran ser aplicables según el caso.

En todos los casos se deberá contar con una declaración jurada del cliente en la que deja constancia de tener conocimiento de que los fondos que se aplican bajo esta modalidad serán computados a los efectos del cálculo de los límites que normativamente correspondan al concepto de venta de cambio que corresponda y que no los excede.

Pagos de servicios prestados por no residentes

De conformidad con el punto 3.2 de la Comunicación "A" 6844, las entidades podrán dar acceso para cancelar deudas por servicios en la medida que verifique que la operación se encuentra declarada, en caso de corresponder, en la última presentación vencida del "Relevamiento de activos y pasivos externos".

Se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios para precancelar deudas por servicios.

También será necesaria dicha conformidad para cursar pagos de servicios a contrapartes vinculadas del exterior, excepto para:

- Las emisoras de tarjetas de crédito por los giros por turismo y viajes en la medida que no correspondan a las operaciones que requieran la conformidad previa del BCRA según lo previsto en el punto 4.1.4 de la Comunicación "A" 6844.
- Agentes locales que recauden en el país los fondos correspondientes a servicios prestados por no residentes a residentes.
- Las entidades por los gastos que abonen a entidades del exterior por su operatoria habitual.
- Pagos de primas de reaseguros en el exterior. En estos casos, la transferencia al exterior deberá ser realizada a nombre del beneficiario del exterior admitido por la Superintendencia de Seguros de la Nación.
- Transferencias que realicen las empresas de asistencia al viajero por los pagos de siniestros de cobertura de salud originados en servicios prestados en el exterior por terceros a sus clientes residentes.

Pagos de intereses de deudas por importaciones de bienes y servicios

De conformidad con el punto 3.3 de la Comunicación "A" 6844, las entidades podrán dar acceso en la medida que verifique que la operación se encuentra declarada, en caso de corresponder, en la última presentación vencida del "Relevamiento de activos y pasivos externos".

Se requerirá la conformidad previa del BCRA para acceder al mercado de cambios para precancelar los servicios de intereses de deudas comerciales por importaciones de bienes y servicios.

Pagos de utilidades y dividendos

De conformidad con el punto 3.4 de la Comunicación "A" 6844, Se requerirá la conformidad previa del BCRA para acceder al mercado de cambios para el giro al exterior de divisas por estos conceptos.

Pagos de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior.

De conformidad con el punto 3.5 de la Comunicación "A" 6844, las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios para la cancelación de servicios de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior en la medida que se verifiquen las siguientes condiciones:

- Los fondos desembolsados a partir del 01.09.19 se ingresaron y liquidaron en el mercado de cambios.
- Este requisito no resulta de aplicación para aquellos endeudamientos con el exterior originados a partir del 01.09.19 que no generen desembolsos por ser refinanciaciones de deudas financieras con el exterior que hubieran tenido acceso en virtud de la normativa aplicable, en la medida que las refinanciaciones no anticipen el vencimiento de la deuda original.
- La operación se encuentra declarada, en caso de corresponder, en la última presentación vencida del "Relevamiento de activos y pasivos externos".
- El acceso al mercado de cambios por parte de residentes, incluidas las entidades, para cursar precancelaciones de servicios de capital e intereses de deuda con una anterioridad mayor a los 3 días hábiles de su vencimiento, requerirá conformidad previa del BCRA, excepto que se verifique la totalidad de las siguientes condiciones:
 - o La precancelación sea efectuada en manera simultánea con los fondos liquidados de un nuevo endeudamiento de carácter financiero desembolsado a partir de la fecha.
 - o La vida promedio del nuevo endeudamiento sea mayor a la vida promedio remanente de la deuda que se precancela.
 - o El vencimiento del primer servicio de capital del nuevo endeudamiento no sea anterior al primer vencimiento futuro previsto del servicio de capital de la deuda que se cancela.
 - o El monto del primer servicio de capital del nuevo endeudamiento no sea mayor al monto del primer servicio de capital futuro previsto de la deuda que se cancela.

Pagos de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera y obligaciones en moneda extranjera entre residentes.

De conformidad con el punto 3.6 de la Comunicación "A" 6844, e prohíbe el acceso al mercado de cambios para el pago de deudas y otras obligaciones en moneda extranjera entre residentes concertadas a partir del 01.09.19. excepto por:

- las financiacines en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito.
- las obligaciones en moneda extranjera entre residentes instrumentadas mediante registros o escrituras públicos al 30.08.19.
- las nuevas emisiones de títulos de deuda que se realicen con el objeto de refinanciar deudas comprendidas en el punto 3.6.2 de la Comunicación "A" 6844 y conlleven un incremento de la vida promedio de las obligaciones.
- las emisiones de residentes de títulos de deuda con registro público en el país a partir del 29.11.19, denominadas y suscriptas en moneda extranjera y cuyos servicios de capital e intereses sean pagaderos en el país en moneda extranjera, en la medida que la totalidad de los fondos obtenidos hayan sido liquidados en el mercado de cambios.

Pagos de endeudamientos en moneda extranjera de residentes por parte de fideicomisos constituidos en el país para garantizar la atención de los servicios

De conformidad con el punto 3.7 de la Comunicación "A" 6844, las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios para realizar pagos de principal y/o intereses a los fideicomisos constituidos en el país por un residente para garantizar la atención de los servicios de capital e intereses de su obligación, en la medida que verifique que el deudor hubiese tenido acceso para realizar el pago a su nombre por cumplimentar las disposiciones normativas aplicables.

Compra de moneda extranjera por parte de personas humanas residentes para la formación de activos externos, remisión de ayuda familiar y por operaciones con derivados.

De conformidad con el punto 3.8 de la Comunicación “A” 6844, Las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios a las personas humanas residentes para la formación de activos externos (códigos de conceptos A01, A02, A03, A04, A06, A07, A08, A09, y A14), remisión de ayuda familiar y para la operatoria con derivados (código de concepto A05) –excepto las previstas en el punto 4.4.2 de la Comunicación “A” 6844.–, sin la conformidad previa del BCRA, en la medida que se cumplan los siguientes requisitos:

- No se supere el equivalente de U\$S 200 (doscientos Dólares estadounidenses) en el mes calendario en el conjunto de las entidades y por el conjunto de los conceptos señalados.
- La operación se curse con débito a cuentas del cliente en entidades financieras locales, admitiéndose el uso de efectivo en moneda local en operaciones hasta el equivalente de U\$S 100 (cien Dólares estadounidenses) en el mes calendario en el conjunto de las entidades.
- El cliente no haya excedido en el mes calendario anterior los límites mencionados precedentemente.
- El cliente no se encuentre incluido en el listado que el BCRA informa periódicamente a las entidades con el número de clave de identificación tributaria de las personas humanas que ya han alcanzado los límites previstos en el mes calendario o que los han excedido en el mes calendario anterior.
- En el caso que la operación corresponda a conceptos incluidos en la formación de activos externos del cliente, la entidad autorizada vendedora deberá entregar los billetes o cheques de viajero en moneda extranjera o acreditar los fondos en una cuenta en moneda extranjera de titularidad del cliente en entidades financieras locales o en una cuenta bancaria de titularidad del cliente en el exterior, según corresponda.
- La entidad interviniente cuente con una declaración jurada del cliente respecto a que los fondos comprados no serán destinados a la compra en el mercado secundario de títulos valores dentro de los 5 días hábiles a partir de la fecha de liquidación de la operación de cambio.

El establecimiento de estas medidas en especial el límite de compra de moneda extranjera a U\$S 200 mensuales para las personas humanas buscaban evitar que los clientes retiren sus depósitos en Pesos para comprar Dólares y dejarlos fuera del sistema financiero. Estas restricciones permitieron una relativa estabilización de los depósitos tanto en Pesos como en Dólares

Compra de moneda extranjera por parte de otros residentes –excluidas las entidades– para la formación de activos externos y por operaciones con derivados

De conformidad con el punto 3.10 de la Comunicación “A” 6844, El acceso al mercado de cambios por parte de personas jurídicas que no sean entidades autorizadas a operar en cambios, gobiernos locales, Fondos Comunes de Inversión, Fideicomisos y otras universalidades constituidas en el país, requerirá la conformidad previa del BCRA para la formación de activos externos (códigos de conceptos A01, A02, A03, A04, A06, A07, A08, A09 y A14) y para la operatoria con derivados (código de concepto A05), excepto las previstas en el punto 4.4.2 de la Comunicación “A” 6844.

Otras compras de moneda extranjera por parte de residentes con aplicación específica

De conformidad con el punto 3.11 de la Comunicación “A” 6844, las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios a los residentes con endeudamientos con el exterior o los fideicomisos constituidos en el país para garantizar la atención de los servicios de capital e intereses de tales endeudamientos, para la compra de moneda extranjera para la constitución de las garantías por los montos exigibles en los contratos de endeudamiento en las siguientes condiciones:

- Se trate de deudas comerciales por importaciones de bienes y/o servicios con una entidad financiera del exterior o agencia oficial de crédito a la exportación o endeudamientos financieros con el exterior con acreedores no vinculados, que normativamente tengan acceso al mercado de cambios para su repago, en cuyos contratos se prevea la acreditación de fondos en cuentas de garantía de futuros servicios de las deudas con el exterior.
- Los fondos adquiridos sean depositados en cuentas abiertas en entidades financieras locales en el marco de las condiciones establecidas en los contratos. Únicamente se admitirá la constitución de las garantías en cuentas abiertas en entidades financieras del exterior cuando aquella sea la única y exclusiva opción prevista en los contratos de endeudamiento contraídos con anterioridad al 31.08.19.
- Las garantías acumuladas en moneda extranjera, que podrán ser utilizadas para el pago de servicios, no superen el valor a pagar en el próximo vencimiento de servicios.
- El monto diario de acceso no supere el 20 % del monto previsto en el punto anterior.
- La entidad interviniente haya verificado la documentación del endeudamiento externo del deudor y cuente con los elementos que le permita avalar que el acceso se realiza en las condiciones establecidas en estas disposiciones.

Los fondos en moneda extranjera que no se utilicen en la cancelación del servicio de deuda comprometido deberán ser liquidados en el mercado de cambios dentro de los 5 días hábiles posteriores a la fecha de vencimiento.

Las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios a los residentes que deban realizar pagos de servicios de deudas financieras con el exterior en función del punto 3.5 o de títulos de deuda locales con acceso al mercado de cambios en función de lo dispuesto por el punto 3.6 de la Comunicación "A" 6844, para la compra de moneda extranjera con anterioridad al plazo admitido por la normativa para cada caso, en las siguientes condiciones:

- Los fondos adquiridos sean depositados en cuentas en moneda extranjera de su titularidad abiertas en entidades financieras locales.
- El acceso se realice con una anterioridad que no supere en más de 5 días hábiles el plazo admitido en cada caso.
- El acceso se realice por un monto diario que no supere el 20 % del monto que se cancelará al vencimiento
- La entidad interviniente haya verificado que el endeudamiento, cuyo servicio será cancelado con estos fondos, cumple con la normativa cambiaria vigente por la que se admite dicho acceso.

Los fondos en moneda extranjera que no se utilicen en la cancelación del servicio de deuda comprometido deberán ser liquidados en el mercado de cambios dentro de los 5 días hábiles posteriores a la fecha de vencimiento.

Compra de moneda extranjera por parte de no residentes

De conformidad con el punto 3.12 de la Comunicación "A" 6844, tal como fuera modificado por la Comunicación "A" 6855, el acceso al mercado de cambios por parte de clientes no residentes no incluidos en los incisos siguientes requerirá la conformidad previa del BCRA para la compra de moneda extranjera.

No se encuentran alcanzadas por este requisito las operaciones de:

- Organismos internacionales e instituciones que cumplan funciones de agencias oficiales de crédito a la exportación.
- Representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático acreditado en el país por transferencias que efectúen en ejercicio de sus funciones.
- Representaciones en el país de Tribunales, Autoridades u Oficinas, Misiones Especiales, Comisiones u Órganos Bilaterales establecidos por Tratados o Convenios Internacionales, en los cuales la República Argentina es parte, en la medida que las transferencias se realicen en ejercicio de sus funciones.
- Las transferencias al exterior a nombre de personas humanas que sean beneficiarias de jubilaciones y/o pensiones abonadas por la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES), por hasta el monto abonado por dicho organismo en el mes calendario y en la medida que la transferencia se efectúe a una cuenta bancaria de titularidad del beneficiario en su país de residencia registrado.

Canjes y arbitrajes con clientes

De conformidad con el punto 4.2 de la Comunicación "A" 6844, las entidades podrán realizar estas operaciones con clientes en los siguientes casos:

- Ingresos de divisas del exterior en la medida que no correspondan a operaciones alcanzadas por la obligación de liquidación en el mercado de cambios.
Las entidades financieras deberán permitir la acreditación de ingresos de divisas del exterior a las cuentas abiertas por el cliente en moneda extranjera por estas operaciones.
- Transferencia de divisas al exterior de las personas humanas desde sus cuentas locales en moneda extranjera a cuentas bancarias propias en el exterior.
Las entidades deberán contar con una DDJJ del cliente que no ha efectuado venta de títulos valores con liquidación local en moneda extranjera en los últimos 5 días hábiles.
- Transferencia de divisas al exterior por parte de centrales locales de depósito colectivo de valores por los fondos percibidos en moneda extranjera por los servicios de capital y renta de títulos del Tesoro Nacional, cuya operación forma parte del proceso de pago a solicitud de las centrales de depósito colectivo del exterior.
- Las operaciones de arbitraje no originadas en transferencias del exterior podrán realizarse sin restricciones en la medida que los fondos se debiten de una cuenta en moneda extranjera del cliente en una entidad financiera local.

En la medida que los fondos no sean debitados de una cuenta en moneda extranjera del cliente, estas operaciones solo podrán ser realizadas, sin conformidad previa del BCRA, por personas humanas hasta el monto admitido para el uso de efectivo en los puntos 3.8. y 3.12 de la Comunicación "A" 6844.

- Las restantes operaciones de canje y arbitraje podrán realizarse con clientes sin la conformidad previa del BCRA en la medida que, de instrumentarse como operaciones individuales pasando por Pesos, puedan realizarse sin dicha conformidad de acuerdo con las normas cambiarias vigentes.

Ello también resulta de aplicación a las centrales locales de depósito colectivo de valores por los fondos percibidos en moneda extranjera por los servicios de capital y renta de títulos en moneda extranjera abonados en el país.

En caso de que la transferencia corresponda a la misma moneda en la que está denominada la cuenta, la entidad deberá acreditar o debitar el mismo monto recibido o enviado al exterior.

Cuando la entidad decida el cobro de una comisión y/o cargo por estas operaciones, ésta deberá instrumentarse a través de un concepto individualizado específicamente.

Derivados financieros

De conformidad con el punto 4.4 de la Comunicación "A" 6844:

- Todas las liquidaciones de las operaciones de futuros en mercados regulados, "forwards", opciones y cualquier otro tipo de derivados concertados en el país que realicen las entidades a partir del 11.09.19 deberán efectuarse en moneda local.
- Se admitirá el acceso al mercado de cambios para el pago de primas, constitución de garantías y cancelaciones que correspondan a operaciones de contratos de cobertura de tasa de interés por las obligaciones de residentes con el exterior declaradas y validadas, en caso de corresponder, en el "Relevamiento de activos y pasivos externos", en tanto no se cubran riesgos superiores a los pasivos externos que efectivamente registre el deudor en la tasa de interés cuyo riesgo se está cubriendo con la celebración de los mismos.
El cliente que acceda al mercado de cambios usando este mecanismo deberá nominar a una entidad para que realice el seguimiento de la operación y firmar una declaración jurada en la que se compromete a ingresar y liquidar los fondos que resulten a favor del cliente local como resultado de dicha operación, o como resultado de la liberación de los fondos de las garantías constituidas, dentro de los 5 días hábiles siguientes.
- Las restantes operaciones de derivados financieros que quieran ser cursadas con acceso al mercado de cambios por parte de residentes que no sean entidades autorizadas a operar en cambios se registrarán por lo dispuesto en los puntos 3.8. y 3.10 de la Comunicación "A" 6844, según corresponda.

Operaciones con títulos valores

Cuando las personas humanas adquieran títulos valores mediante liquidación en moneda extranjera, los mismos deberán permanecer en la cartera del comprador por un periodo no menor a 5 días hábiles a contar desde la fecha de liquidación de la operación, antes de ser vendidos o transferidos a otras entidades depositarias.

Este plazo mínimo de tenencia no será de aplicación exclusivamente cuando la venta sea con liquidación en moneda extranjera en la misma jurisdicción o especie que la compra.

Cobro de Exportaciones

De conformidad con las secciones 7, 8 y 9 de la Comunicación "A" 6844, el contravalor en divisas de exportaciones oficializadas a partir del 2 de septiembre de 2019 hasta alcanzar el valor facturado según la condición de venta pactada deberá ingresarse al país y liquidarse en el mercado de cambios en los siguientes plazos a computar desde la fecha del cumplimiento de embarque otorgado por la Aduana:

- 15 días corridos para las exportaciones de bienes que correspondan a las posiciones arancelarias: 1001.19.00, 1001.99.00, 1003.90.10, 1003.90.80, 1005.90.10 (excepto el maíz pisingallo), 1007.90.00, 1201.90.00, 1208.10.00, 1507.10.00, 1507.90.19, 1517.90.90 (excepto aquellos que no contengan soja) y a las posiciones arancelarias: 2304.00.10 o 2304.00.90.
- 30 días corridos para las exportaciones de bienes que correspondan al capítulo 27 (excepto la posición 2716.00.00).
- 60 días corridos para las operaciones entre partes vinculadas que no correspondan a los bienes indicados en los puntos 1.1.1.1 y 1.1.1.2 y las exportaciones correspondientes a los capítulos 26 (excepto las posiciones 2601.11.00, 2603.00.90, 2607.00.00, 2608.00.10, 2613.90.90, 2616.10.00, 2616.90.00 y 2621.10.00) y 71 (excepto las posiciones 7106.91.00, 7108.12.10 y 7112.99.00).
- Se aclara que los exportadores que realizaron operaciones con partes vinculadas que correspondan a bienes comprendidos en el punto 1.1.1.4 podrán solicitar a la entidad encargada del seguimiento de la destinación que

extienda el plazo hasta aquel previsto en dicho punto cuando: (i) el importador sea una sociedad controlada por el exportador argentino; (ii) el exportador no haya registrado exportaciones por un valor total superior al equivalente a U\$S50 millones en el año calendario inmediato anterior a la oficialización de la destinación. Cuando la entidad haya verificado que la destinación de exportación corresponde a una operación en la que se cumplen estas condiciones, podrá extender el plazo hasta aquel que resulte aplicable a los productos de acuerdo con el punto 1.1.1. Cuando la entidad haya verificado que la destinación de exportación fue declarada erróneamente ante la Aduana como una operación con contraparte vinculada, se podrá extender el plazo hasta aquel que resulte aplicable a los productos de acuerdo con el punto 1.1.1.

- 180 días corridos para el resto de los bienes.
- 365 días corridos para las operaciones que se concreten en el marco del régimen “Exporta Simple”, independientemente del tipo de bien exportado.

Independientemente de los plazos máximos precedentes, los cobros de exportaciones deberán ser ingresados y liquidados en el mercado local de cambios dentro de los 5 días hábiles de la fecha de cobro.

Se consideran operaciones con vinculadas aquellas en las que participan un exportador y una contraparte que mantienen entre ellos, los tipos de relaciones descriptos el punto 1.2.2. de las normas sobre “Grandes exposiciones al riesgo de crédito” del BCRA.

Los montos en moneda extranjera originados en cobros de siniestros por coberturas contratadas (en el marco de exportaciones), en la medida que los mismos cubran el valor de los bienes exportados, están alcanzados por esta obligación.

El exportador deberá seleccionar una entidad para que realice el “Seguimiento de las negociaciones de divisas por exportaciones de bienes”. La obligación de ingreso y liquidación de divisas de un permiso de embarque se considerará cumplida cuando la entidad haya certificado tal situación por los mecanismos establecidos a tal efecto.

Pagos de Importaciones y Otras Compras de Bienes en el Exterior

De conformidad con el punto 10 de la Comunicación “A” 6844, las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios para realizar pagos al exterior por importaciones argentinas de bienes y otras compras de bienes cuando se reúnan las condiciones especificadas en la norma aplicable.

Régimen Penal Cambiario

Todas las operaciones que no se ajusten a lo dispuesto en la normativa cambiaria, se encuentran alcanzadas por el Régimen Penal Cambiario.

Últimas Restricciones al Acceso al Mercado de Cambios

A partir del 17.4.2020 inclusive, las entidades financieras no podrán realizar operaciones de caución bursátil tomadoras ni colocadoras, de acuerdo a lo dispuesto por la Comunicación "A" 6978 del BCRA.

El 30 de abril de 2020, el BCRA emitió la Comunicación “A” 7001, modificada posteriormente por las Comunicaciones “A” 7030, 7042 y 7052, en virtud de la cual implementó ciertas restricciones al acceso al mercado de cambios. Particularmente, establece que, a fin de acceder al mercado de cambios para la compra de moneda extranjera por cualquier concepto (incluyendo canjes y arbitrajes) deberán requerir la conformidad previa del BCRA, excepto que cuente con una declaración jurada en la cual se deje constancia que: (i) no se han concertado en el país ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de éstos a entidades depositarias del exterior dentro de los últimos 90 días (hasta el día 30 de junio de 2020, la declaración se considerará que comprende solamente el período transcurrido desde el 01 de mayo del 2020 inclusive); y (ii) se compromete a no efectuar ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de éstos a entidades depositarias del exterior a partir del momento en que se requiere el acceso y por los 90 días corridos subsiguientes. En este sentido, aquellos clientes con financiaciones en Pesos pendientes, previstas en la Comunicación “A” 6937 (que implementa líneas especiales de créditos promocionales a micro, pequeñas y medianas empresas, a una tasa de interés anual máxima del 24% dispuestas en el marco de la emergencia sanitaria por el Covid-19): (i) no podrán vender títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferirlos a entidades depositarias del exterior. Asimismo, se reduce de U\$S 2 millones a U\$S 500 mil el monto de las operaciones de egresos de divisas que deberán ser informadas al BCRA con una antelación de 2 días hábiles.

Asimismo, y en virtud de la Comunicación “A” 7030, vigente a partir del día 29 de mayo de 2020, posteriormente modificada por la Comunicación “A” 7042 y 7052, el BCRA incorpora nuevas medidas de restricción con relación a los egresos del mercado de cambios para el pago de obligaciones con el exterior. En este sentido, se requiere que, para acceder al MULC a fin de realizar pagos de importaciones de bienes o servicios, pago de utilidades y dividendos a accionistas no residentes, pagos de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior, pago de deudas en moneda extranjera entre residentes, y otros supuestos previstos, se deberá procurar que la totalidad de moneda extranjera en el país se encuentren depositadas en cuentas en entidades financieras y que, además, los clientes que pretendan acceder al mercado de cambios podrán mantener hasta un equivalente a U\$S 100.000 en activos externos líquidos disponibles, considerando los mismos como la tenencias de billetes y monedas en moneda extranjera, disponibilidades en oro amonedado o en barras de buena entrega, depósitos a la vista en entidades financieras del exterior y otras inversiones que permitan obtener disponibilidad inmediata de moneda extranjera. Por lo tanto, aquellos que cuenten con superiores al monto mencionado precedentemente en activos externos disponibles en el exterior y tengan la intención de acceder al MULC para cancelar obligaciones en moneda extranjera, deberán ingresar sus activos al país, o bien cancelar sus obligaciones de cualquier otra manera, prescindiendo del acceso al mercado. Se establece que, en el supuesto de que el cliente tuviera activos externos líquidos disponibles por un monto superior U\$S 100.000, la restricción no será aplicable en los siguientes casos, en la medida que presente una declaración jurada dejando constancia que tales activos: (i) fueron utilizados durante esa jornada para realizar pagos que hubieran tenido acceso al mercado local de cambios; (ii) fueron transferidos a favor del cliente a una cuenta de corresponsalía de una entidad local autorizada a operar en cambios; (iii) son fondos depositados en cuentas bancarias del exterior que se originan en cobros de exportaciones de bienes y/o servicios o anticipos, prefinanciaciones o post financiaciones de exportaciones de bienes otorgados por no residentes, o en la enajenación de activos no financieros no producidos para los cuales no ha transcurrido el plazo de 5 días hábiles desde su percepción; y (iv) son fondos depositados en cuentas bancarias del exterior originados en endeudamientos financieros con el exterior y su monto no supera el equivalente a pagar por capital e intereses en los próximos 120 días corridos. Asimismo, se aclara que no debe considerarse como activos externos líquidos disponibles a los fondos depositados en el exterior que no pudiesen ser utilizados por el cliente por tratarse de fondos de reserva o de garantía constituidos en virtud de las exigencias previstas en contratos de endeudamiento con el exterior o de fondos constituidos como garantía de operaciones con derivados concertadas en el exterior.

Según lo dispuesto en el punto 2.1 de la Comunicación “A” 7030, hasta el 31 de julio de 2020 conforme fue modificado por la Comunicación “A” 7052, a los efectos de acceder al mercado de cambios para realizar pagos de importaciones de bienes (conceptos B05, B06, B07, B10 y B12) o la cancelación de deudas originadas en la importación de bienes, se deberá contar con la conformidad previa del BCRA, excepto que el cliente pueda acreditar que el monto total de los pagos asociados a sus importaciones de bienes cursados a través del mercado de cambios durante el 2020, incluido el pago cuyo curso se está solicitando, no supera el monto por el cual el importador tendría acceso al mercado de cambios al computar las importaciones de bienes que constan a su nombre en el SEPAIMPO y que fueron oficializadas entre el 1 de enero de 2020 y el día previo al acceso al mercado de cambios. En virtud de las modificaciones efectuadas por las Comunicaciones “A” 7042 y 7052, el BCRA introdujo las siguientes dos excepciones a este requisito: (i) se exceptúa del cumplimiento de este requisito a los pagos de importaciones de bienes que correspondan a los capítulos 30 y 31 (fertilizantes y productos farmacéuticos) o sean insumos para la producción local de medicamentos, en la medida que se trate de pagos diferidos o a la vista de operaciones que se hayan embarcado a partir del 01.07.2020 o que habiendo sido embarcadas con anterioridad no hubieran arribado al país antes de esa fecha, y (ii) se exceptúa del cumplimiento de este requisito a los pagos de importaciones con registro aduanero pendiente no comprendidos en los incisos iv), v) y vi) precedentes, en la medida que el monto pendiente de regularización por parte del cliente por pagos semejantes realizados a partir del 01.09.19 no supere el equivalente a U\$S 1.000.000 (un millón de Dólares estadounidenses), incluido el monto por el cual se solicita el acceso al mercado de cambios. Dicho monto se incrementará al equivalente a U\$S 3.000.000 (tres millones de Dólares estadounidenses) cuando se trate de pagos por la importación de productos relacionados con la provisión de medicamentos u otros bienes relacionados con la atención médica y/o sanitaria de la población o insumos que sean necesarios para la elaboración local de los mismos. La entidad deberá contar con una declaración jurada del cliente donde deje constancia que los productos a importar revisten tal condición.

Adicionalmente, otro requisito previsto por la referida norma establece que aquellos clientes que accedan al MULC, deberán comprometerse a liquidar dentro de los 5 días hábiles de su puesta a disposición los fondos que perciba en el exterior originados del cobro de préstamos otorgados a terceros, el cobro de un depósito a plazo o de la venta de cualquier tipo de activo, siempre que el activo hubiera sido adquirido, el depósito constituido o el préstamo otorgado con posterioridad al 28 de mayo de 2020.

Finalmente aclarar que los requisitos estipulados por la Comunicación “A” 7030, no serán aplicables en los supuestos de operaciones propias de la entidad en carácter de cliente, cancelaciones de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de

crédito o compra, pagos al exterior de las empresas no financieras emisoras de tarjetas por el uso de tarjetas de crédito, compra, débito o prepagas emitidas en el país, y formación de activos externos de personas humanas.

Régimen Informativo del Banco Central

Mediante la Comunicación “A” 3602 del 7 de mayo de 2002, y modificatorias, se dispuso implementar un Sistema de Relevamiento de Pasivos Externos y Emisiones de Títulos, para las personas humanas y jurídicas del sector privado financiero y no financiero que registraran pasivos de todo tipo con residentes en el exterior (en Pesos o moneda extranjera) a fin de cada trimestre. No correspondía declarar las deudas originadas y canceladas en un mismo trimestre calendario.

Mediante Comunicación “A” 4237 del 10 de noviembre de 2004 se dispuso implementar un Sistema de Relevamiento de Inversiones Directas en el país (de no residentes) y en el exterior (de residentes). Se considera inversión indirecta aquella que refleja el interés duradero del residente de una economía (inversor directo) por una entidad residente de otra economía (empresa de inversión directa), lo que se evidencia, por ejemplo, con una participación en el capital social o votos no menor a un 10,00%. El régimen informativo establecido por esta Comunicación “A” 4237 tenía carácter semestral.

El 28 de diciembre de 2017, en virtud de las Comunicaciones “A” 6401 y “A” 6410, el BCRA reemplazó los regímenes de información establecidos por las Comunicaciones “A” 3602 y “A” 4237 con un nuevo régimen unificado para la información al 31 de diciembre de 2017. El régimen de información unificado incluye una declaración anual, cuya presentación será obligatoria para toda persona cuyo flujo total de fondos o saldo de activos y pasivos ascienda a U\$S1 millón o más durante el año calendario anterior. Quienes están sujetos a la mencionada obligación de información deberá declarar los siguientes pasivos: (i) acciones y participaciones de capital; (ii) instrumentos de deuda no negociables; (iii) instrumentos de deuda negociables; (iv) derivados financieros y (v) estructuras y terrenos.

Asimismo, el día 27 de septiembre de 2019, el BCRA emitió la Comunicación “A” 6795 con el objetivo de realizar ciertas modificaciones al régimen de relevamientos de activos y pasivos externos previsto por la Comunicación “A” 6401 del BCRA (y sus modificatorias) (el “Relevamiento de Activos y Pasivos Externos”), en virtud de la cual se establece que la declaración a ser realizada en el marco del Relevamiento de Activos y Pasivos Externos tendrá el carácter de declaración jurada, entre otras.

Para un detalle de la totalidad de las regulaciones cambiarias vigentes al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y leer las regulaciones del BCRA, Decreto 260/2002, Decreto N° 616/2005, Resolución MEP N° 365/2005, Resolución N°3/2015 del ex Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, Resolución 1/2017 del entonces Ministerio de Hacienda, Decreto 609/2019, y la Ley Penal Cambiaria N° 19.359, con sus reglamentaciones, normas complementarias y reglamentarias, a cuyo efecto los interesados podrán consultar las mismas en el sitio web del Ministerio de Economía (<http://www.https://www.argentina.gob.ar/economia>) o en el sitio www.infoleg.gov.ar dependiente del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos o del BCRA (www.bcr.gov.ar).

Venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera. Plazo mínimo de tenencia.

Recientemente, con fecha 25 de mayo de 2020, la CNV mediante Resolución General 841/2020 estableció un plazo mínimo de tenencia de cinco (5) días hábiles para dar curso a operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera, o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior, contados a partir de la acreditación de los activos en la cartera del comprador.

Se exceptúa del plazo mínimo de tenencia descrito en esta norma siguientes dos casos: (a) compras de valores negociables en moneda extranjera y venta de los mismos en moneda extranjera contra la misma jurisdicción de liquidación que la compra, y (b) compras de títulos en jurisdicción extranjera y venta en moneda extranjera contra jurisdicción local.

Asimismo, con fecha 19 de junio de 2020, la CNV emitió la Resolución General N° 843/2020, en donde aprueba una serie de disposiciones que complementan las incorporadas por la Resolución General N° 841/2020. Dichas disposiciones son:

(a) Concertación y liquidación de operaciones en moneda local de Valores Negociables: estas operaciones con Valores negociables emitidos en la República Argentina, realizadas por sujetos bajo fiscalización de CNV, sólo podrán llevarse a cabo en mercados regulados por CNV;

(b) Cartera propia. Neteo de compras y ventas: los agentes inscriptos ante la CNV, en sus operaciones para cartera propia, deberán netear diariamente sus compras y ventas en el mercado local con liquidación en cable, con aquellas compras y ventas de valores negociables en mercados del exterior. Si alguna posición diaria quedara desbalanceada, ese desfase se podrá compensar en fechas posteriores debiendo llegar al final del período semanal con una posición nula, o compradora neta; y

(c) Plazo mínimo de tenencia: es de cinco días hábiles para que los Valores Negociables provenientes de depositarias del exterior y acreditados en el custodio local puedan ser aplicados a la liquidación de operaciones en moneda extranjera.

Para obtener más información sobre las políticas cambiarias de Argentina, debe consultar a su asesor legal y leer las reglas aplicables mencionadas aquí, incluidas sus enmiendas, que se pueden encontrar en los siguientes sitios web: www.infoleg.gov.ar, el sitio web del Banco Central: www.bcra.gov.ar y en el sitio web de la CNV <https://www.cnv.gov.ar/SitioWeb/MarcoRegulatorio>. La información contenida en estos sitios web no forma parte y no se considerará incorporada en el presente Prospecto.

Restricciones a los Fondos Comunes de Inversión (“FCI”)

R.G. 835/2020

El 23 de abril de 2020 la CNV emitió la Resolución General N° 835/2020 (la “Resolución”) mediante la cual modificó las limitaciones en materia de liquidez y disponibilidades aplicables a los fondos comunes de inversión abiertos (excepto los denominados “*money market*”):

- 1) Todos los fondos en general puedan mantener hasta el 100% (cien por ciento) del patrimonio neto en Pesos o cuotapartes de fondos money market.
- 2) Aquellos FCI denominados en moneda extranjera, puedan mantener hasta el 100% (cien por ciento) del patrimonio neto en tal moneda, tanto en cuentas locales o del exterior.
- 3) Aquellos FCI denominados en moneda extranjera pero que poseen cuotapartes que se suscriben en Pesos, pueden mantener hasta el 25% del patrimonio neto en la moneda del fondo, tanto en cuentas locales como del exterior. Esta limitación no alcanza a aquellos FCI autorizados en el marco del blanqueo dispuesto por la Ley 27.260 ni a los montos depositados correspondientes a cuotapartistas no incluidos bajo los Decretos 596/19 y 141/20.

Por otro lado, aquellos FCI en Pesos que tengan divisas como activo de inversión, sólo podrán invertir en ellas hasta el 25% de su patrimonio neto, debiendo estar depositadas en cuentas locales o del exterior. Esta limitación no alcanza a los montos depositados correspondientes a cuotapartistas no incluidos bajo los Decretos 596/19 y 141/20.

R.G. 836/2020

El 28 de abril de 2020, la CNV emitió la Resolución General Nro. 836/2020, la cual tiene como finalidad establecer que los FCI denominados en moneda de curso legal, deberán invertir, al menos, el 75% del patrimonio del mismo en instrumentos financieros y valores negociables emitidos en el país exclusivamente en dicha moneda de curso legal.

El cronograma de adecuación para que los fondos que tienen otra constitución alcancen a cumplimentar estas disposiciones es:

- al 4 de mayo de 2020, deberán reducir en un 30% la inversión en exceso;
- al 8 de mayo de 2020, deberán reducir en un 30% adicional la inversión en exceso; y
- al 15 de mayo de 2020, las inversiones deberán estar adecuadas en su totalidad.

R.G. 838/2020

El 13 de mayo de 2020, la CNV sancionó la Resolución 838/2020 la cual aclaró ciertas limitaciones impuestas por las Resoluciones N° 835 y N° 836 al disponer que:

- (a) La restricción establecida por la Resolución N°836 no alcanza a las inversiones realizadas en instrumentos emitidos o denominados en moneda extranjera, que se integran y pagan en Pesos, y cuyos intereses y capital se cancelan exclusivamente en moneda de curso legal (tal como los títulos comúnmente denominados “Dólar Link”)
- (b) Las inversiones realizadas por los FCI en (1) obligaciones negociables emitida sy negociadas en la Argentina, y (2) títulos de deuda pública provincial y municipal, emitidos en moneda extranjera y adquiridas con anterioridad a la entrada en vigencia de la Resolución N°836, pueden ser conservadas en cartera hasta su vencimiento.
- (c) Los fondos en moneda extranjera provenientes del pago de cupones y/o amortizaciones, así como de la enajenación en el mercado secundario de los activos antes mencionados en el punto (b) anterior, pueden ser reinvertidos en instrumentos emitidos en moneda extranjera destinados al financiamiento de PYMES y/o de

proyectos productivos de economías regionales e infraestructura y/o en títulos de deuda pública provincial y municipal emitidos en dicha moneda.

(d) Por último, se exceptúa de la restricción establecida por la Resolución N°836 a la tenencia en instrumentos de deuda pública denominados en moneda extranjera que sean ingresados al canje voluntario de deuda soberana, dispuesto en los términos del Decreto N°391/2020 (modificado por el Decreto N°404/2020) y respecto de aquellos instrumentos recibidos como resultado de dicho canje.

Por lo general, las Resoluciones antes denominadas (y cualquier otra que modifique los activos em cartera que pueda tener un FCI) tienen la consecuencia de que obligan a dicho fondo a tener que enajenar (en un plazo acotado de tiempo) lo que suele impactar negativamente en la valoración de la mencionada cuota parte del FCI.

A la fecha del presente Prospecto, la Sociedad sólo posee cuotapartes en FCI de “money market” en donde la totalidad de sus activos (dado el horizonte corto de inversión) son en Pesos y en la Argentina (típicamente, en plazos fijos, cuentas remuneradas y cauciones bursátiles).

Reestructuración de la deuda argentina

Tal como fuera mencionado en el Factor de Riesgo “*La Argentina ha tenido y tiene dificultades para acceder a los mercados de crédito internacionales, lo que podría afectar la situación patrimonial y los resultados de las Emisora*”, la República Argentina (y diversas provincias y municipios) se encuentran en un proceso de negociación de su deuda emitida tanto bajo legislación nacional como extranjera.

En este sentido, a la fecha del presente Prospecto, la Emisora no posee tenencia en títulos, bonos y/o letras del Estado Nacional que estén sujetos a reestructuración.

CARGA TRIBUTARIA

Generalidades

La siguiente descripción se basa en las leyes tributarias de Argentina en vigencia a la fecha de este Prospecto y está sujeta a cualquier modificación legislativa que pudiera aplicarse en el futuro. Las consideraciones que siguen no importan un consejo u opinión legal respecto de las transacciones que puedan realizar los suscriptores de las Obligaciones Negociables, sino una breve descripción de ciertos (y no todos) aspectos del sistema impositivo argentino vinculado con la emisión, suscripción, tenencia y transferencia de obligaciones negociables.

Se recomienda a los interesados consultar a sus propios asesores impositivos acerca de las consecuencias de invertir en las Obligaciones Negociables teniendo en cuenta situaciones particulares no previstas en esta descripción, en especial las que puedan tener relación con las leyes tributarias de su país de residencia.

La Argentina tiene celebrados aproximadamente una veintena de tratados impositivos con diversos países a fin de evitar la duplicación de impuestos sobre la renta y el patrimonio. En caso que algún inversor resida a efectos impositivos en uno de los países con convenio, sus normas serán aplicables antes que la normativa local, excepto que esta última ofrezca tratamiento más favorable que el previsto convencionalmente.

Sin perjuicio de que la descripción que sigue se ampara en una interpretación razonable de las normas vigentes, no puede asegurarse que las autoridades de aplicación o los tribunales concuerden con todos y cada uno de los comentarios aquí efectuados.

Asimismo, cabe destacar que ha habido múltiples modificaciones a las leyes argentinas en materia impositiva en el pasado y que dichas leyes pueden ser pasibles de actualizaciones, revocaciones de exenciones, reimposición de impuestos y otros cambios que podrían reducir o eliminar el retorno de la inversión.

Impuesto a las ganancias

La sanción de la Ley 27.430 (B.O. 29/12/2017) de Reforma Tributaria introdujo significativas modificaciones en la ley de impuesto a las ganancias (Ley N° 20.628) (“LIG”), afectando, entre otras cosas, al tratamiento impositivo de las obligaciones negociables. La Reforma Tributaria derogó los incisos 3 y 4 del art. 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables, y en consecuencia gravó a los resultados provenientes de la compraventa, cambio, permuta, conversión

de obligaciones negociables, como así también los pagos de intereses, actualizaciones y ajustes de capital de las mismas, que se encontraban exentos del pago de impuesto a las ganancias para personas humanas y sucesiones indivisas, en la medida que se cumpliera con las condiciones previstas en el art. 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.

A partir de la Reforma Tributaria, tanto las personas humanas y sucesiones indivisas, así como los sujetos comprendidos en el Título VI de la LIG, tales como las sociedades y entidades constituidas en Argentina, ciertos comerciantes e intermediarios, sucursales locales de entidades extranjeras, propietarios e individuos que realicen ciertas actividades comerciales en Argentina (las “Entidades Argentinas”) tenedoras de Obligaciones Negociables que obtengan intereses y/o resultados por compraventa, cambio, permuta o disposición de obligaciones negociables quedaron alcanzados por el impuesto a las ganancias.

Sin perjuicio de lo señalado, mediante el artículo 33 de la Ley N° 27.541 (B.O.: 23/12/19) se sustituyó el inciso h) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), por lo que conforme al texto actualmente vigente la exención contenida en dicha norma alcanza a los intereses originados por depósitos efectuados en caja de ahorro, cuentas especiales de ahorro, a plazo fijo en moneda nacional y los depósitos de terceros u otras formas de captación de fondos del público conforme lo determine el B.C.R.A., siempre que los mismos sean realizados en instituciones sujetas al régimen legal de entidades financieras normado por la Ley N° 21.526 y excluyendo a los intereses provenientes de depósitos con cláusula de ajuste, en tanto que a efectos de la exención de que se trata se ha restablecido la vigencia -entre otras normas- del punto 4 del artículo 36 bis de la Ley N° 23.576, que por su parte exime del Impuesto a las Ganancias a los intereses, actualizaciones y ajustes de capital de las obligaciones negociables que cumplan los requisitos estipulados en el artículo 36 de la ley referida (las “Condiciones del Artículo 36”).

Se hace notar a los potenciales inversores que existen dudas respecto del inicio de la vigencia de las exenciones mencionadas en el párrafo anterior introducidas por la Ley N°27.541. Se recomienda a dichos inversores consultar con sus asesores impositivos al respecto.

Intereses

a) Personas Humanas y Sucesiones Indivisas:

Con la Reforma Tributaria, los pagos de intereses sobre las Obligaciones Negociables a inversores personas humanas residentes en Argentina o sucesiones indivisas allí radicadas quedaron alcanzados por el Impuesto a las Ganancias argentino para los años fiscales iniciados a partir del 1 de enero de 2018 y hasta el 31 de diciembre de 2019, inclusive, en virtud de lo dispuesto en el artículo 95 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) (“LIG”).

Así el art. 95 de la LIG establece que los rendimientos producto de la colocación de obligaciones negociables se encuentran gravados de conformidad con la siguiente regla:

- Obligaciones negociables emitidas en moneda nacional sin cláusula de ajuste: cinco por ciento (5%).

En este caso, el Gobierno Argentino podrá incrementar la alícuota, no pudiendo exceder de la prevista en el punto siguiente, siempre que medien informes técnicos fundados, basados en variables económicas que así lo justifiquen.

- Obligaciones negociables emitidas en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera: quince por ciento (15%).

La LIG estableció normas específicas para la imputación de las ganancias provenientes de valores que devenguen intereses y rendimientos, como así también para la aplicación de quebrantos. Respecto de estos últimos, les atribuye el carácter de específicos y pueden compensarse exclusivamente con ganancias futuras derivadas de la misma fuente y clase.

Cuando personas humanas residentes en la Argentina y sucesiones indivisas radicadas en la Argentina obtengan rendimientos producto de la colocación de capital en Obligaciones Negociables y ganancias de capital producto de su enajenación, en tanto se trate de ganancias de fuente argentina, podrán efectuar una deducción especial por un monto equivalente al mínimo no imponible definido en el inciso a) del artículo 30 de la LIG por año fiscal y que se proporcionará de acuerdo a la renta atribuida a cada uno de esos conceptos. El cómputo del monto indicado no podrá dar lugar a quebranto y tampoco podrá considerarse en años fiscales posteriores, de existir, el remanente no utilizado. Adicionalmente, sólo podrán computarse contra las ganancias mencionadas los gastos directa o indirectamente relacionados con ellas, no pudiendo deducirse los conceptos previstos en los artículos 29, 30 y 85 de la LIG y todos aquellos que no correspondan a una determinada categoría de ganancias.

La Reforma Tributaria estableció reglas específicas que: (i) regulan los procedimientos de imputación de las ganancias provenientes de valores que devenguen intereses o rendimientos, tales como las obligaciones negociables, y (ii) limitan la posibilidad de compensar los resultados derivados de dichas inversiones con resultados generados en otras operaciones.

La Ley N° 27.541 sustituyó el inciso h) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias mediante el artículo 33. De acuerdo al texto actualmente vigente, la exención inciso h) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) alcanza a los intereses originados por depósitos efectuados en caja de ahorro, cuentas especiales de ahorro, a plazo fijo en moneda nacional y los depósitos de terceros u otras formas de captación de fondos del público conforme lo determine el B.C.R.A., siempre que los mismos sean realizados en instituciones sujetas al régimen legal de entidades financieras normado por la Ley N° 21.526 y excluyendo a los intereses provenientes de depósitos con cláusula de ajuste, en tanto que a efectos de la exención de que se trata se ha restablecido la vigencia -entre otras normas- del punto 4 del artículo 36 bis de la Ley N° 23.576, que por su parte exime del Impuesto a las Ganancias a los intereses, actualizaciones y ajustes de capital de las obligaciones negociables que cumplan los requisitos estipulados en el artículo 36 de la ley referida (las “Condiciones del Artículo 36”).

Cabe destacar que las Condiciones del Artículo 36 son las siguientes:

- (a) las obligaciones negociables deben ser colocadas por medio de una oferta pública autorizada por la CNV;
- (b) los fondos obtenidos mediante la colocación de las obligaciones negociables deberán aplicarse a (i) integración de capital de trabajo en el país o refinanciación de pasivos, (ii) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en Argentina, (iii) adquisición de fondos de comercio situados en Argentina, (iv) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Compañía, (v) adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados y/u (vi) otorgamiento de préstamos (cuando la emisora sea una entidad financiera regida por la Ley de Entidades Financieras N° 21.526) a los que los prestatarios deberán dar alguno de los destinos a que se refieren los puntos anteriores de éste párrafo, conforme a las reglamentaciones que a ese efecto dicte el BCRA (en este supuesto, la entidad financiera deberá acreditar el destino final de los fondos en la forma que determine la CNV); y
- (c) la emisora acredite ante la CNV, en el tiempo, forma y condiciones determinados por ésta, que los fondos obtenidos fueron invertidos de acuerdo al plan aprobado.

Cabe aclarar que adicionalmente al restablecimiento del punto 4 del artículo 36 bis de la Ley N° 23.576, la exclusión de beneficios dispuesta en el artículo 109 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) no resultará de aplicación para las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país (ello conforme al nuevo texto del inciso h) del artículo 26 de la LIG, sancionado por el artículo 33 de la Ley N° 27.541). Al respecto, el artículo 109 de la LIG dispone que las exenciones totales o parciales establecidas o que se establezcan en el futuro por leyes especiales respecto de títulos, letras, bonos, obligaciones y demás valores emitidos por el Estado Nacional, provincial, municipal o la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, no tendrán efecto en el impuesto a las ganancias para las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país.

El Decreto N° 1170/2018 ofrece la opción de afectar los intereses del año fiscal 2018 al costo computable del título que los generó, en cuyo caso el mencionado costo deberá disminuirse en el importe del interés o rendimiento afectado. Por su parte, el artículo 47 de la Ley N° 27.541 ofrece la opción de afectar los intereses de las obligaciones negociables correspondientes al año fiscal 2019 al costo computable del título u obligación que los generó, en cuyo caso el mencionado costo deberá disminuirse en el importe del interés o rendimiento afectado.

Por otra parte, el artículo 32 de la Ley N° 27.541 ha derogado el artículo 95 de la LIG (t.o. 2019) -ver arriba para mayores detalles- así como el artículo 96 de la misma norma, en ambos casos a partir del año fiscal 2020. En consecuencia, a partir de dicho momento queda sin efecto el denominado “impuesto cedular” en cuanto se refiere al rendimiento producto de las colocaciones de capital en obligaciones negociables emitidas en la Argentina, entre otros activos, ello sin perjuicio de la exención y la opción referidas en los párrafos anteriores.

b) Entidades Argentinas

El pago de intereses sobre las Obligaciones Negociables a Entidades Argentinas está sujeto al impuesto a las ganancias en Argentina a una alícuota del (i) treinta por ciento (30%) para los ejercicios fiscales que se inicien hasta el 31 de diciembre de 2019 y (ii) al veinticinco por ciento (25%) para los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1° de enero de 2020 en adelante. No obstante, el artículo 48 de la Ley N° 27.541 dispuso suspender la aplicación de la

última alícuota señalada hasta los ejercicios que se inicien a partir del 01/01/2021, inclusive. Por lo cual, la alícuota aplicable a los sujetos indicados durante el período de suspensión será del 30%.

c) Beneficiarios del Exterior

La LIG establece en el cuarto párrafo del inciso u) del artículo 26 que se encuentran exentos los intereses de las Obligaciones Negociables percibidos por beneficiarios del exterior comprendidos en el Título V de la LIG, que se refiere a personas humanas, sucesiones indivisas o personas jurídicas residentes en el extranjero que obtengan una renta de fuente argentina (“Beneficiarios del Exterior”) en la medida que: (i) se cumplan las Condiciones del Artículo 36; y (ii) los Beneficiarios del Exterior de que se trate no residan en jurisdicciones no cooperantes y los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes (ver definición de “jurisdicciones no cooperantes” infra, en *“Ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones no cooperantes o de baja o nula tributación”*).

La CNV está facultada a reglamentar y fiscalizar, en el ámbito de su competencia, las condiciones establecidas en el artículo 26 inciso u) de la LIG (t.o. 2019) de conformidad con la Ley N° 26.831.

Para los Beneficiarios del Exterior no rigen las disposiciones contenidas en el artículo 28 de la LIG ni las del artículo 106 de la Ley N° 11.683, que subordinan la aplicación de exenciones o desgravaciones totales o parciales del Impuesto a las Ganancias a que ello no resulte en una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros. Por tal razón, la aplicación de esa exención no se limitará en aquellos supuestos en los que por la misma pueda resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

Por otro lado, de acuerdo con el artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables, cuando la emisora no cumpla con las Condiciones del Art. 36, y sin perjuicio de las sanciones que pudieren corresponder de acuerdo con la Ley 11.683, decaerán los beneficios resultantes del tratamiento impositivo previsto en dicha ley y será responsable del pago de los impuestos que hubieran correspondido al inversor, debiendo tributar la tasa máxima prevista en el artículo 95 de la LIG sobre el total de la renta devengada a favor de los inversores. En este caso, los tenedores de obligaciones negociables deberían recibir el monto total de intereses correspondientes a dichos títulos como si no se hubiesen gravado con ningún impuesto. La AFIP reglamentó mediante la Resolución General N°1516/2003, modificada por la Resolución General N° 1578/2003, el mecanismo de ingreso del Impuesto a las Ganancias por parte de la Emisora en el supuesto en que se entienda incumplido alguno de los requisitos del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.

Conforme al artículo 26, inciso u), 4to párrafo de la LIG, si tales beneficiarios residen en y/o los fondos invertidos provienen de jurisdicciones no cooperantes (tal como se explica más adelante en la presente sección), el beneficio fiscal no será de aplicación y la tasa del impuesto a las ganancias aplicable será del 35%, dado que el artículo 240 del Decreto Reglamentario de la LIG (t.o. 2019) dispone que corresponderá aplicar la alícuota del 35% prevista en el artículo 102 de la LIG (t.o. 2019) a la ganancia derivada de los rendimientos o intereses provenientes de las Obligaciones Negociables.

La alícuota referida resultará de aplicación sobre el 100% de los intereses percibidos por el Beneficiario del Exterior, excepto que: (i) el Beneficiario del Exterior fuera una entidad financiera supervisada por su respectivo banco central o autoridad equivalente y (ii) esté radicada en (a) jurisdicciones no consideradas como no cooperantes o de baja o nula tributación o (b) jurisdicciones que hayan suscripto con la República Argentina convenios de intercambio de información y, por aplicación de sus normas internas, no pueda alegarse secreto bancario, bursátil o de otro tipo, ante el pedido de información del respectivo fisco. En dicho caso, la referida alícuota del 35% resultaría de aplicación sobre el 43% del monto bruto de intereses pagados (i.e., tasa efectiva del 15,05%).

Asimismo, la Ley N° 27.430 en su artículo 82 estableció que, a los efectos previstos en las normas legales y reglamentarias, toda referencia efectuada a “países de baja o nula tributación” o “países no considerados cooperantes a los fines de la transparencia fiscal”, deberá entenderse que hace alusión a “jurisdicciones no cooperantes o jurisdicciones de baja o nula tributación” en los términos dispuestos por los artículos 19 y 20 de la LIG (t.o. 2019).

De acuerdo a lo dispuesto en los artículos 28 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) y 106 de la ley N° 11.683 y del Decreto 821/1998 (la “Ley de Procedimiento Tributario”) ciertas excepciones no serían aplicables cuando, como resultado de la aplicación de una exención, los ingresos que hubiesen recaudados por la autoridad tributaria argentina lo serían por una autoridad fiscal extranjera. Ello no resulta aplicable respecto de la exención dispuesta en el inciso u) del artículo 26 y de los artículos 95 y 98, ni cuando afecte acuerdos internacionales suscriptos por la Nación en materia de doble imposición. Por otra parte se prevé que (i) la medida de la transferencia se determinará de acuerdo con las constancias que al respecto deberán aportar los contribuyentes, (ii) en el supuesto de no efectuarse dicho aporte, se presumirá la total transferencia de las exenciones o desgravaciones, debiendo otorgarse

a los importes respectivos el tratamiento que la LIG establece según el tipo de ganancias de que se trate, y que (iii) a tales efectos se considerarán constancias suficientes las certificaciones extendidas en el país extranjero por los correspondientes organismos de aplicación o por los profesionales habilitados para ello en dicho país, con la pertinente legalización por autoridad consular argentina.

A través de la Resolución General AFIP N° 4190/2018 se dispuso que los pagos a personas humanas residentes y sucesiones indivisas radicadas en Argentina con relación a intereses obtenidos como consecuencia de la tenencia de obligaciones negociables no se encuentran sometidos al régimen de retención local (Resolución General N° 830/2000).

Por último, con fecha 2 de enero de 2019, la AFIP publicó la Resolución General N° 4394/2019 y la Resolución General N° 4395/2019, a través de las cuales reglamentó el mecanismo de cobro del impuesto a la ganancia para la renta financiera. Dicha reglamentación dispone que los contribuyentes deberán elaborar una declaración jurada especial de ganancias para la renta financiera, indicando a su vez la documentación respaldatoria con la que deberán contar para cada instrumento financiero, a los fines de determinar la ganancia gravada. Las resoluciones publicadas, obligan a los bancos, agentes de liquidación y compensación registrados ante la CNV y a las sociedades depositarias de fondos comunes de inversión, a informar a sus clientes y a la AFIP cuáles fueron las ganancias percibidas durante el ejercicio fiscal, al menos 30 días antes de la presentación de la mencionada declaración jurada.

En el caso de obligaciones negociables, los sujetos obligados deberán informar los siguientes datos: (i) número de la cuenta comitente; (ii) código de especie; (iii) denominación de especie; (iv) moneda; (v) si posee cláusula de ajuste; y (vi) importe total registrado para cada especie de las actualizaciones e intereses o rendimientos, en moneda original y en pesos.

Cuando se informen operaciones en moneda extranjera, deberá efectuarse la conversión a su equivalente en moneda de curso legal aplicando el último valor de cotización tipo comprador que, para la moneda de que se trate, fije el Banco de la Nación Argentina al cierre del día del pago o puesta a disposición.

Es dable destacar que, en caso de incumplir este régimen de información, los agentes de información serán pasibles de las sanciones dispuestas por la Ley N° 11.683.

Asimismo, la RG 4394/2019 establece diferentes vías para canalizar la remisión de la información requerida a la AFIP.

Ganancias de capital

Idéntico tratamiento al descrito en los párrafos anteriores respecto de los intereses bajo las Obligaciones Negociables se aplica sobre las ganancias de capital provenientes de la venta u otra forma de enajenación de las Obligaciones Negociables, siempre que se cumplan las Condiciones del Artículo 36.

Conforme el artículo 100 de la LIG cuando personas humanas residentes en la Argentina y sucesiones indivisas radicadas en la Argentina obtengan rendimientos producto de la colocación de capital en Obligaciones Negociables y ganancias de capital producto de su enajenación, en tanto se trate de ganancias de fuente argentina, podrán efectuar una deducción especial por un monto equivalente al mínimo no imponible definido en el inciso a) del artículo 30 de la LIG por año fiscal y que se proporcionará de acuerdo a la renta atribuida a cada uno de esos conceptos. El cómputo del monto indicado no podrá dar lugar a quebranto y tampoco podrá considerarse en períodos fiscales posteriores, de existir, el remanente no utilizado. Adicionalmente, sólo podrán computarse contra las ganancias mencionadas los gastos directa o indirectamente relacionados con ellas, no pudiendo deducirse los conceptos previstos en los artículos 29, 30 y 85 de la LIG y todos aquellos que no correspondan a una determinada categoría de ganancias.

La ganancia bruta por la enajenación de las obligaciones negociables realizada por personas humanas domiciliadas en Argentina y/o por sucesiones indivisas radicadas en Argentina se determina deduciendo del precio de transferencia el costo de adquisición. De tratarse de valores en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera, las actualizaciones y diferencias de cambio no son consideradas como integrantes de la ganancia bruta.

Para la determinación de la ganancia bruta en el caso de obligaciones negociables cuyas ganancias por enajenación hubieran estado exentas o no gravadas con anterioridad a la entrada en vigencia de la Reforma (según este término se define más abajo), el costo a computar es el último precio de adquisición o el último valor de cotización de los valores al 31 de diciembre de 2017, el que fuera mayor.

La Reforma Tributaria establece normas específicas para la determinación de la ganancia derivada de la enajenación de valores según sus condiciones de suscripción o adquisición. Asimismo, prevé la existencia de quebrantos específicos por determinado tipo de inversiones y operaciones dependiendo del sujeto que las realice. En el caso de personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina, los quebrantos específicos pueden compensarse exclusivamente con ganancias futuras derivadas de la misma fuente y clase. Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten aplicables según su caso concreto.

De acuerdo a la Resolución General (AFIP) N°4298/2018, los agentes de liquidación y compensación registrados en la CNV y las sociedades depositarias de fondos comunes inversión -entre otros sujetos- deberán cumplir con un régimen de información respecto de las compras y ventas de títulos valores públicos o privados negociados en el país, efectuadas a partir del 1 de enero de 2019.

Sin perjuicio de lo señalado, cabe destacar que conforme lo enunciáramos más arriba, recientemente el artículo 33 de la Ley N°27.541 dispuso sustituir el inciso h) del artículo 26 de la LIG, por lo que conforme al texto actualmente vigente la exención contenida en dicha norma alcanza a los intereses originados por depósitos efectuados en caja de ahorro, cuentas especiales de ahorro, a plazo fijo en moneda nacional y los depósitos de terceros u otras formas de captación de fondos del público conforme lo determine el B.C.R.A., siempre que los mismos sean realizados en instituciones sujetas al régimen legal de entidades financieras normado por la Ley N°21.526 y excluyendo a los intereses provenientes de depósitos con cláusula de ajuste, en tanto que a efectos de la exención de que se trata se ha restablecido la vigencia -entre otras normas- del punto 3 del artículo 36 bis de la Ley N°23.576, que por su parte exime del Impuesto a las Ganancias a los resultados provenientes de la compraventa, cambio, permuta, conversión y disposición de las obligaciones negociables que cumplan las Condiciones del Artículo 36, sin que resulte de aplicación la exclusión de beneficios dispuesta en el artículo 109 de la LIG (t.o. 2019).

Adicionalmente, el artículo 34 de la Ley N°27.541 ha incorporado con efecto a partir del período fiscal 2020, un último párrafo al inciso u) del artículo 26 de la LIG que exime a las personas humanas residentes y sucesiones indivisas radicadas en el país (siempre que no estuvieran comprendidos en los incisos d) y e) y en el último párrafo del artículo 53 de la LIG (t.o.2019)) de los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta o disposición de los valores alcanzados por el artículo 98 de la LIG (t.o. 2019) que no se encuentran comprendidos en el primer párrafo del inciso u) del artículo 26 de la ley del gravamen (por lo que el beneficio comprendería a las obligaciones negociables), ello en la medida en que coticen en bolsas o mercados de valores autorizados por la CNV. Se reitera que en tales casos las personas humanas y sucesiones indivisas beneficiadas por la exención no estarán sujetas a la exclusión de beneficios dispuesta en el artículo 109 de la LIG (t.o. 2019).

Como se mencionara precedentemente, se hace notar a los potenciales inversores que existen dudas respecto del inicio de la vigencia de las exenciones mencionadas en los párrafos anteriores introducidas por la Ley N°27.541. Se recomienda a dichos inversores consultar con sus asesores impositivos al respecto.

Para el caso de Entidades Argentinas, al momento de la enajenación el costo a imputar será igual al valor impositivo que se les hubiere asignado en el inventario inicial correspondiente al ejercicio en que se realice la enajenación. Si se tratara de adquisiciones efectuadas en el ejercicio, el costo computable será el precio de compra. La LIG considera de naturaleza específica los quebrantos provenientes de determinadas operaciones con renta financiera. Los inversores deberán evaluar el potencial impacto que ello podría tener en su caso en particular.

Por último, para los Beneficiarios del Exterior que no gocen de la exención prevista en el artículo 26 inciso u) de la LIG pero que sean residentes de jurisdicciones cooperantes, de conformidad con el artículo 249 del Decreto Reglamentario de la LIG (t.o. 2019), la ganancia neta presunta de los resultados derivados de la enajenación quedará alcanzada por el inciso i) del artículo 104 de la LIG (t.o. 2019) (que presume una ganancia neta equivalente al 90% de las sumas pagadas) y de corresponder por el segundo párrafo del artículo referido (que brinda la opción de determinar la ganancia neta deduciendo del beneficio bruto pagado los gastos realizados en el país necesarios para su obtención, mantenimiento y conservación, así como las deducciones admitidas por la ley del gravamen según el tipo de ganancia de que se trate y reconocidas por la administración fiscal).

Por su parte, el artículo 250 del Decreto Reglamentario de la LIG (t.o. 2019) dispone que cuando la ganancia sea obtenida por un Beneficiario del Exterior que no resida en jurisdicciones no cooperantes o los fondos no provengan de jurisdicciones no cooperantes, y no resultara exenta en los términos del cuarto párrafo del inciso u) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), deberá aplicarse la alícuota que corresponda de conformidad con lo previsto en el primer párrafo del artículo 98 de la ley del gravamen (es decir las alícuotas del 5 %, en el caso de inversiones denominadas en pesos, o del 15 %, para las inversiones denominadas en pesos con cláusula de ajuste o en moneda extranjera, (lo que arroja alícuotas efectivas del 4,5 % o del 13,5 %).

Por su parte, cuando la ganancia sea obtenida por un Beneficiario del Exterior que resida en jurisdicciones no cooperantes o los fondos invertidos por los mismos provengan de jurisdicciones no cooperantes estarán sujetos a la alícuota del 35% prevista en el artículo 102 de la LIG (t.o. 2019).

Cuando la titularidad de las Obligaciones Negociables corresponda a un sujeto del exterior y el adquirente sea un sujeto residente en Argentina, éste último deberá actuar como agente de retención e ingresar el impuesto. En cambio, cuando la titularidad de las Obligaciones Negociables corresponda a un sujeto del exterior y el adquirente sea también una persona humana o entidad del exterior, el ingreso del impuesto estará a cargo del enajenante Beneficiario del Exterior, ya sea directamente a través del mecanismo que al efecto establezca la AFIP, o también (i) a través de un sujeto residente en el país con mandato suficiente o (ii) a través de su representante legal domiciliado en el país (conf. Art. 252 Decreto Reglamentario LIG (t.o. 2019)).

Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta

En virtud de lo dispuesto por la Ley N° 27.260, el impuesto a la ganancia mínima presunta ha sido derogado para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2019.

Impuesto al Valor Agregado

De acuerdo con el Artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables y sujeto al cumplimiento de las condiciones establecidas en dicha ley, están exentas del Impuesto al Valor Agregado las operaciones financieras y prestaciones relativas a la emisión, suscripción, colocación, transferencia, amortización, intereses y cancelaciones de Obligaciones Negociables y sus garantías.

En virtud de la Ley N° 20.631, complementada por el Decreto N° 280/1997 y modificada por la Reforma Tributaria (la "Ley del Impuesto al Valor Agregado"), el pago de intereses de las obligaciones negociables colocadas por oferta pública que cuenten con la respectiva autorización de la CNV, regidas por la Ley N° 23.576, está exento del IVA.

Impuesto sobre los Bienes Personales

Las personas humanas domiciliadas y las sucesiones indivisas ubicadas en Argentina, por los bienes ubicados en el país y en el exterior, como así también las personas humanas residentes en el exterior y las sucesiones indivisas allí radicadas, por los bienes ubicados en Argentina, se encuentran obligadas al pago de un impuesto anual respecto de sus tenencias de ciertos activos (tales como las Obligaciones Negociables) respecto de los cuales fueran titulares al 31 de diciembre de cada año.

La Ley N° 27.541 modificó la Ley N°23.966 que rige el gravamen desde el período fiscal 2019. En función de ello, para las personas humanas y las sucesiones indivisas residentes en Argentina, el IBP recae sobre los bienes gravados existentes al 31 de diciembre de cada año cuyo valor en conjunto supere la suma de \$ 2.000.000 (o \$18.000.000 tratándose de inmuebles destinados a casa-habitación). El impuesto se determina sobre el excedente, atendiendo a la siguiente escala y alícuotas:

Valor total de los bienes que exceda el mínimo no imponible		Pagarán \$	Más el %	Sobre el excedente de \$
Más de \$	A \$			
0	3.000.000, inclusive	0	0,50%	0
3.000.000	6.500.000 inclusive	15.000	0,75%	3.000.000
6.500.000	18.000.000, inclusive	41.250	1,00%	6.500.000
18.000.000	en adelante	156.250	1,25%	18.000.000

Además, hasta el 31 de diciembre de 2020 se delega en el Poder Ejecutivo Nacional la facultad de fijar alícuotas diferenciales superiores hasta en un 100% sobre la tasa máxima expuesta en el cuadro precedente, para gravar los bienes situados en el exterior, y de disminuirla, para el caso de activos financieros situados en el exterior, en caso de verificarse la repatriación del producido de su realización. Para tales supuestos se establece (i) una definición de los bienes considerados como activos financieros situados en el exterior, y (ii) que el mínimo no imponible se restará en primer término de los bienes situados en el país. En tal sentido, mediante el dictado del Decreto N° 99/2019, se dispone a las personas humanas y las sucesiones indivisas residentes en la Argentina deberán calcular el IBP a ingresar en relación a los activos situados en el exterior conforme la siguiente tabla con alícuotas incrementadas:

Valor total de los bienes del país y del exterior		El valor total de los bienes situados en el exterior que exceda el mínimo no imponible no computado contra los bienes del país pagará el %
Más de \$	a \$	
0	3.000.000, inclusive	0,70%
3.000.000	6.500.000, inclusive	1,20%
6.500.000	18.000.000, inclusive	1,80%
18.000.000	En adelante	2,25%

La Resolución General (AFIP) 4673 establece un pago a cuenta del IBP correspondiente a los períodos fiscales 2019 y 2020, que deberán ingresar las personas humanas y las sucesiones indivisas residentes en la Argentina que posean en los períodos fiscales 2018 y 2019, respectivamente, bienes en el exterior sujetos a impuesto.

Este impuesto se aplica sobre el valor de cotización de las obligaciones negociables, en el caso de títulos valores con cotización en bolsa, o sobre el costo de adquisición, incrementado de corresponder, en el importe de intereses actualizaciones y diferencias de cambio que se hubieran devengado, en el caso de títulos valores sin cotización, en ambos casos al 31 de diciembre de cada año.

A su vez, para el período fiscal 2019 y siguientes las personas humanas y las sucesiones indivisas residentes en el exterior, tales sujetos están alcanzados por el impuesto sobre los bienes sobre el valor de los bienes de su titularidad situados en Argentina a una alícuota del 0,50%. El impuesto debe ser ingresado por la persona residente en la Argentina que tenga el dominio, posesión, uso, goce, disposición, depósito, tenencia, custodia, administración o guarda de los valores.

En el caso de las personas humanas o sucesiones indivisas residentes o radicadas en el extranjero, la LBP establece un régimen especial de sustitución. Sin embargo, esta ley excluye expresamente la aplicación de este régimen de sustitución a las obligaciones negociables emitidas de acuerdo con la Ley de Obligaciones Negociables. Por lo tanto, a pesar que las personas humanas o las sucesiones indivisas residentes en el exterior poseedoras de obligaciones negociables están sujetas al impuesto, a la fecha del presente no se ha establecido para ellos procedimiento alguno para el ingreso del Impuesto sobre los bienes personales por la tenencia de obligaciones negociables.

Sin perjuicio de lo mencionado en el párrafo anterior, el artículo 26 de la LBP establece una presunción legal que no admite prueba en contrario, mediante la cual las obligaciones negociables emitidas por emisores privados argentinos sobre las que tenga titularidad directa una sociedad, cualquier otro tipo de persona de existencia ideal, empresas, establecimientos estables, patrimonios de afectación o explotaciones, domiciliados o, en su caso, radicados o ubicados en el exterior que: (i) estén ubicadas en un país que no exige que las acciones o títulos valores privados sean nominativos y (ii) de conformidad con su naturaleza o estatuto (a) tengan como objeto principal invertir fuera de su país de constitución y/o (b) no puedan realizar determinadas actividades en su propio país o no puedan realizar ciertas inversiones permitidas de conformidad con las leyes de ese país, se considerarán propiedad de personas humanas residentes en la Argentina o sucesiones indivisas radicadas en el país; por lo tanto, sin perjuicio de lo que se menciona en los dos párrafos siguientes, tales títulos estarán sujetos al impuesto. En esos casos, la ley impone la obligación de abonar el Impuesto a los Bienes Personales a una alícuota del incrementada en un 100% para el emisor privado argentino (el “Obligado Sustituto”). De conformidad con la Ley de IBP, el Obligado Sustituto está autorizado a obtener el reintegro del importe abonado en la forma antes descripta, incluso reteniendo o ejecutando directamente los bienes que dieron origen a dicho pago.

No obstante, el Decreto N° 812/1996, del 24 de julio de 1996, dispone que la presunción legal analizada precedentemente no se aplicará a las acciones y títulos de deuda privados, tales como las Obligaciones Negociables, cuya oferta pública haya sido autorizada por la CNV y que se listen y/o negocien en los mercados autorizados ubicados en Argentina o en el extranjero.

La presunción legal antes mencionada no se aplica a las siguientes entidades de existencia ideal del exterior que tengan la titularidad directa de tales títulos valores: (i) compañías de seguros, (ii) fondos de inversión abiertos, (iii) fondos de pensión y (iv) bancos o entidades financieras cuya casa matriz se encuentre ubicada en un país cuyo banco central o autoridad equivalente haya adoptado las normas internacionales de supervisión bancaria establecidas por el Comité de Basilea.

A fin de garantizar que esta presunción legal no se aplique a las Obligaciones Negociables y que la emisora no sea responsable por el IBP como Obligados Sustitutos, según lo establece la Resolución N° 2.151/06 de la Administración Federal de Ingresos Públicos, la emisora debe conservar una copia certificada de la resolución de la CNV que autoriza la oferta pública de las Obligaciones Negociables y constancia de que dicha autorización se encontraba vigente al 31 de diciembre del año en que corresponda la liquidación del impuesto.

Con el objeto de garantizar que esta presunción legal no se aplicará y en consecuencia, que la Compañía no será responsable en calidad de obligado sustituto respecto de las Obligaciones Negociables, la Compañía conservará en sus registros una copia debidamente certificada de la resolución de la CNV que autoriza la oferta pública de las acciones o títulos de deuda privados y constancias que verifiquen que dicho certificado o autorización se hallaba en vigencia al 31 de diciembre del año en que tuvo lugar la obligación fiscal, conforme lo requiere la Resolución N° 2.151 de la AFIP de fecha 31 de octubre de 2006.

Cabe aclarar que la Ley N° 27.541 ha establecido que a partir del periodo fiscal 2019, la condición de los contribuyentes el sujeto del impuesto se regirá por el criterio de residencia en los términos de los artículos 119 y siguientes de la LIG (116 y siguientes conforme a lo normado en el Decreto N° 99/2019), quedando sin efecto el criterio del domicilio. Por su parte, el Decreto N° 99/2019 aclara que toda referencia que efectúen las normas legales, reglamentarias y complementarias sobre el nexo de vinculación “domicilio” con relación al impuesto debe entenderse referida a “residencia”.

Impuesto sobre los débitos y créditos en cuentas bancarias

La Ley N° 25.413, con su modificatoria, establece, con ciertas excepciones, un impuesto que grava los débitos y créditos en cuentas corrientes mantenidas en entidades financieras de la Argentina y sobre otras operaciones que se utilizan en reemplazo del uso de cuentas corrientes bancarias. La alícuota general es del 0,6% por cada débito y crédito (a pesar de que, en ciertos casos, puede regir una alícuota mayor de 1,2% y una menor de 0,075%).

Por lo tanto, en caso de que las sumas pagaderas en relación a las Obligaciones Negociables (por capital, intereses u otros conceptos) sean acreditadas a los tenedores de las Obligaciones Negociables, que no gocen de un tratamiento específico, en cuentas abiertas en entidades financieras locales, el crédito correspondiente a dicha acreditación se encontraría gravado con este impuesto, a la alícuota general del 0,6%.

Según el Decreto N° 1364/2004 (publicado en el Boletín Oficial con fecha 7 de octubre de 2004), el 34% del impuesto pagado sobre los créditos gravados con la alícuota del 0,6% y el 17% del impuesto pagado sobre operaciones gravadas con la alícuota de 1,2% se considerarán un pago a cuenta del impuesto a las ganancias y del impuesto a la ganancia mínima presunta. El monto excedente no podrá ser compensado con otros impuestos ni transferido a favor de terceros, solamente podrá ser trasladado hasta su agotamiento, a otros períodos económicos de los citados impuestos.

Este crédito como pago a cuenta será imputado, indistintamente, contra el impuesto a las ganancias, el IGMP y/o a cuenta de la contribución especial sobre el capital de las cooperativas, o sus respectivos anticipos. El monto excedente no podrá ser compensado con otros impuestos ni transferido a favor de terceros, solamente podrá ser trasladado hasta su agotamiento, a otros períodos económicos de los citados impuestos.

Se encuentran exentos del impuesto los movimientos registrados en las cuentas corrientes especiales para personas jurídicas –creadas por la Comunicación A 3250 del Banco Central– cuando las mismas estén abiertas a nombre de personas jurídicas del exterior y en tanto se utilicen exclusivamente para la realización de inversiones financieras en el país.

La Ley N° 27.264 (en su texto actualizado) y el Decreto N° 1.101 del 17 de octubre de 2016, establecen que el impuesto sobre los créditos y débitos en cuentas bancarias y otras operatorias, establecido por la ley de N° 25.413 y sus modificaciones, que hubiese sido efectivamente ingresado, podrá ser computado en un 100% como pago a cuenta del impuesto a las ganancias por las empresas que sean consideradas “micro” y “pequeñas” y en un 60% por las industrias manufactureras consideradas “medianas —tramo 1—” en los términos del artículo 1° de la Ley N° 25.300 y sus normas complementarias. A efectos de usufructuar el beneficio se deberá cumplimentar las previsiones dispuestas en la RG (AFIP) 3946/2016.

Por medio de la Ley 27.432 se prorrogó la vigencia de este gravamen hasta el 31 de diciembre de 2022, habilitando también a que el Poder Ejecutivo Nacional disponga que el porcentaje del impuesto que a la fecha de entrada en vigencia de esta ley no resulte computable como pago a cuenta del impuesto a las ganancias, se reduzca progresivamente en hasta un veinte por ciento (20%) por año a partir del 1° de enero de 2018, pudiendo establecerse que, en 2022, se compute íntegramente como pago a cuenta del impuesto a las ganancias. En esta línea, el Decreto

Nº 409/18 estableció que un 33% del impuesto determinado y recibido por el agente de percepción sobre los débitos y créditos pueda computarse como pago a cuenta del impuesto a las ganancias, del impuesto a la ganancia mínima presunta o de la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas, para los períodos fiscales que hubiesen iniciado a partir del 1 de enero de 2018. Es decir, a partir del Decreto Nº 409/18 se admite que el cómputo del impuesto sobre los débitos además del impuesto sobre los créditos. El cómputo puede efectuarse tanto contra los saldos de las declaraciones juradas anuales como contra los anticipos de los gravámenes. Asimismo, en los casos de operaciones sujetas a la tasa del 1,2%, podrán tomar el 33% del impuesto abonado como pago a cuenta en el Impuesto a las Ganancias, en el IGMP y/o la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas.

Ahora bien, en el caso de tenedores de Obligaciones Negociables, los pagos que reciban en cuentas corrientes bancarias podrían estar sujetos al Impuesto.

Impuesto para una Argentina Inclusiva y Solidaria (Impuesto PAIS)

La Ley Nº 27.541 estableció, con carácter de emergencia y por el término de cinco períodos fiscales a partir de su entrada en vigencia, un impuesto nacional aplicable sobre determinadas operaciones de compra de billetes y divisas en moneda extranjera y demás operaciones de cambio de divisas y sobre determinadas adquisiciones de servicios realizadas por sujetos residentes en el país (personas humanas o jurídicas, sucesiones indivisas y demás responsables). La alícuota aplicable es, en general, del 30%. Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten aplicables según su caso concreto.

Impuesto sobre los ingresos brutos

Los inversores que en forma regular participan, o que se presume participan, en actividades en cualquier jurisdicción en la que perciban ingresos de los intereses derivados de la tenencia de Obligaciones Negociables, o de su venta o transmisión, podrían estar sujetos al pago del impuesto sobre los ingresos brutos según las alícuotas establecidas por las leyes específicas de cada provincia argentina, a menos que resulte aplicable una exención.

El Artículo 180, punto (1) del Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establece que los ingresos derivados de cualquier operación respecto de Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables (tal como los ingresos financieros y el valor de compra en el caso de cesión) están exentos del impuesto sobre los ingresos brutos mientras les sea de aplicación la exención del impuesto a las ganancias.

El Artículo 207, punto (c) del Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires establece que los ingresos derivados de cualquier operación de Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables y la Ley Nº 23.962, con sus modificaciones, (tal como ingresos financieros y valor de compra en el caso de cesión) están exentos del impuesto sobre los ingresos brutos en la medida en que se aplique la exención del impuesto a las ganancias.

Por lo expuesto, los potenciales adquirentes de Obligaciones Negociables residentes en la Argentina deberán considerar la posible incidencia del Impuesto sobre los Ingresos Brutos teniendo en cuenta las disposiciones de la legislación provincial que pudieran resultar aplicables en función de su residencia y actividad económica.

Impuestos de sellos y a la transferencia

De acuerdo a lo establecido por el Artículo 35 de la Ley de Obligaciones Negociables, los actos, contratos y operaciones relacionadas con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de las Obligaciones Negociables no se encuentran alcanzadas por el impuesto de sellos.

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires el artículo 491 inciso 50 del código fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, exime del impuesto los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza, incluyendo entregas y recepciones de dinero, vinculados y/o necesarios para posibilitar la emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros títulos valores destinados a la oferta pública en los términos de la Ley Nº 17.811. Esta exención ampara los instrumentos, actos, contratos, operaciones y garantías vinculados con los incrementos de capital social y/o las emisiones mencionadas precedentemente, sean aquéllos anteriores, simultáneos, posteriores o renovaciones de estos últimos hechos. No obstante, la exención quedará sin efecto si en un plazo de noventa (90) días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos títulos valores ante la Comisión Nacional de Valores y/o si la colocación no se realiza en un plazo de ciento ochenta (180) días corridos a partir de ser concedida la autorización solicitada. Si se realizaran en ciertas provincias, tales actos podrían estar gravados en las correspondientes jurisdicciones si no existiera una exención específica en el Código Fiscal Provincial correspondiente.

El Artículo 491, inciso 54 del código fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establece que los actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de obligaciones negociables emitidas conforme al régimen de las Leyes N° 23.576 y 23.962 y sus modificatorias están exentos. Esta exención comprende a los aumentos de capital que se realicen para la emisión de acciones a entregar, por conversión de las obligaciones negociables emitidas en virtud de las leyes mencionadas en el párrafo anterior, como así también, a la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión, sean anteriores, simultáneas o posteriores a la misma.

La alícuota general del Impuesto de Sellos será 1% y, en la medida que el Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires no incluya reglamentaciones especiales, se aplicará sobre una base imponible equivalente al valor económico fijado en cada contrato.

Por otra parte, si bien por medio del Consenso Fiscal previamente citado, las provincias asumieron el compromiso de establecer una alícuota máxima del impuesto del 0,75% a partir del 1° de enero de 2019, 0,5% a partir del 1° de enero de 2020, 0,25% a partir del 1° de enero de 2021, y eliminarlo a partir del 1° de enero de 2022, dicho cronograma –en principio- quedaría pospuesto por un año calendario en virtud de lo previsto en el Apartado I – f) de la Ley N° 27.469.

No obstante, lo anterior, por medio de la Ley N° 27469 se pospuso por un año calendario el cronograma mencionado. Asimismo, la Ley N° 27.542 suspendió la implementación de dichas disposiciones hasta el 31 de diciembre de 2020, inclusive.

Los potenciales adquirentes residentes en el país deberán considerar la posible incidencia del impuesto de sellos en las distintas jurisdicciones con relación a la suscripción, colocación y transferencia de las Obligaciones Negociables.

Por su parte, en virtud del Artículo 36 bis, inciso 2, de la Ley de Obligaciones Negociables, la transferencia de obligaciones negociables creadas por la presente ley quedará exenta del impuesto sobre la transferencia de títulos valores, siempre que la misma se efectúe en los mercados abierto y/o bursátil.

Tasa de justicia

En caso de que fuera necesario instituir procedimientos de ejecución en relación con las Obligaciones Negociables en Argentina, se aplicará una tasa de justicia (actualmente a una alícuota del 3%, reducida al 1,5% para los procesos sucesorios) sobre el monto de cualquier reclamo iniciado ante los tribunales argentinos con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Otras Consideraciones

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires no se grava con impuestos a la transmisión gratuita de bienes a herederos, donantes, legatarios o donatarios. Otras provincias han sancionado un impuesto a la transmisión gratuita de bienes, como la Provincia de Buenos Aires, con vigencia a partir de 2010. Respecto de la existencia de impuestos a la transmisión gratuita de bienes en las restantes jurisdicciones provinciales, el análisis deberá llevarse a cabo tomando en consideración la legislación de cada provincia en particular.

Ningún impuesto a la transferencia de valores negociables, impuesto a la emisión, registro o similares debe ser pagado por los suscriptores de las Obligaciones Negociables.

Fondos Provenientes de jurisdicciones no cooperantes o de nula o baja tributación

Por su parte, el artículo 19 de la LIG establece como “jurisdicción no cooperante” a todo país o jurisdicción que: (i) no tenga un acuerdo de intercambio de información vigente con la República Argentina; (ii) no tenga un convenio para evitar la doble imposición vigente con la República Argentina con cláusula amplia de intercambio de información; o (iii) teniendo un acuerdo o convenio de dicha clase, no cumpla efectivamente con su obligación de intercambiar información. Asimismo, se dispuso que el Poder Ejecutivo de la Nación sería el encargado de elaborar un listado de las jurisdicciones no cooperantes de conformidad con los criterios descriptos, que ha sido recientemente establecido en el artículo 24 del Decreto Reglamentario de la LIG. Además, se ha dispuesto que la AFIP deberá informar al Ministerio de Economía de la Nación cualquier novedad que justifique una modificación en el listado señalado, a los fines de su actualización.

Por su parte, el artículo 20 de la LIG define a las jurisdicciones de baja o nula tributación como aquellos países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales que establezcan una

tributación máxima a la renta empresaria inferior al 60% de la alícuota contemplada en el inciso a) del artículo 73 de la LIG para Sociedades de Capital (30% para los ejercicios 2018-2019 y 25% para los ejercicios 2020 y subsiguientes). Por su parte, el artículo 25 del Decreto Reglamentario de la LIG (t.o. 2019) precisó que a los fines de determinar el nivel de imposición al que alude la definición de jurisdicciones de baja o nula tributación, deberá considerarse la tasa total de tributación, en cada jurisdicción, que grave la renta empresaria, con independencia de los niveles de gobierno que las hubieren establecido. También establece que por “régimen tributario especial” se entenderá toda regulación o esquema específico que se aparta del régimen general de imposición a la renta corporativa vigente en ese país y que dé por resultado una tasa efectiva inferior a la establecida en el régimen general. Es preciso destacar que si bien el inciso d) del artículo 86 de la Reforma Tributaria dispone en su segundo párrafo que a los efectos de la determinación del porcentaje establecido en el artículo 20 de LIG deberá tomarse como base la alícuota del 25% establecida en el inciso a) del artículo 73 de dicha norma, dicha disposición ha sido recientemente suspendida por el artículo 48 de la ley N° 27.541 hasta los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1 de enero de 2021, inclusive, en tanto que esta última norma ha establecido que durante el período de suspensión la alícuota del inciso a) del artículo 73 de la LIG será la del 30%.

De acuerdo con una presunción legal establecida en el Artículo 18.2 de la Ley de Procedimientos Fiscales N° 11.683, los ingresos de fondos provenientes de países de baja o nula tributación (a que alude el artículo 15.3 de la LIG) se consideran como incrementos patrimoniales no justificados para el receptor local, cualquiera sea la naturaleza, concepto o tipo de operación de que se trate.

Conforme la presunción legal prevista en el artículo 18.1 de la Ley N° 11.683 (actualmente art. 21 de la Ley L-0171 Digesto Jurídico), los fondos provenientes de países considerados no colaboradores a los fines de la transparencia fiscal serán gravados de la siguiente manera:

- a) con el impuesto a las ganancias, a una tasa del 35%, aplicada sobre el 110% del monto de los fondos transferidos
- b) con el impuesto al valor agregado, a una tasa del 21%, también aplicada sobre el 110% de los fondos recibidos

desde una cuenta en un país no colaborador o desde una cuenta bancaria abierta fuera de un país no colaborador pero cuyo titular sea una entidad localizada en un país no colaborador de una cuenta bancaria localizada en Argentina o a una cuenta bancaria abierta fuera de la Argentina, pero cuyo titular sea un sujeto residente en Argentina a los efectos fiscales.

El sujeto o receptor locales de los fondos puede refutar dicha presunción legal probando debidamente ante la autoridad impositiva que los fondos provienen de actividades efectivamente realizadas por el contribuyente argentino o por una tercera persona en dicha jurisdicción o que dichos fondos fueron declarados con anterioridad.

Tratados para evitar la doble imposición

La Argentina ha suscripto tratados para evitar la doble imposición en materia del impuesto a la renta con Alemania, Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, Dinamarca, Emiratos Árabes Unidos, España, Finlandia, Francia, Italia, México, Noruega, Países Bajos, el Reino Unido de Gran Bretaña e Irlanda del Norte, Rusia, Suecia y Suiza. Actualmente no hay pactos ni convenciones fiscales vigentes entre Argentina y Estados Unidos. Los convenios para evitar la doble imposición firmados con China, Qatar, Turquía, Japón y Luxemburgo no han entrado en vigor a la fecha de este Prospecto por estar aún pendiente el cumplimiento de los requisitos previstos en las respectivas legislaciones internas. Los potenciales inversores deberán considerar el tratamiento aplicable bajo los mencionados convenios según su situación particular.

EL RESUMEN PRECEDENTE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS RELACIONADAS CON LA TITULARIDAD DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES. LOS TENEDORES Y LOS POSIBLES COMPRADORES DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES DEBEN CONSULTAR A SUS ASESORES IMPOSITIVOS ACERCA DE LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS EN SU SITUACIÓN PARTICULAR.

DECLARACIÓN POR PARTE DE EXPERTOS

No se ha incluido en el presente Prospecto ninguna declaración o informe atribuido a personas ajenas a la Emisora.

DOCUMENTOS A DISPOSICIÓN

El presente Prospecto y los estados financieros incluidos en el mismo se encuentran a disposición de los interesados en la sede social de la Compañía, sita en Av. Leandro N. Alem 855, Piso 14º, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina, en la página web del grupo www.albatesi.com.ar, en los sistemas informáticos de aquellos mercados en los que se listen las Obligaciones Negociables, así como en la página web de la CNV <http://www.cnv.gov.ar> en el ítem información financiera.

ANEXO 1

CENTRAL TÉRMICA ROCA S.A.

Estado de Situación Financiera Condensado Intermedio

Al 30 de junio 2020 y 31 de diciembre de 2019

Expresado en Pesos

	Nota	30.06.20	31.12.19
ACTIVO			
ACTIVO NO CORRIENTE			
Propiedades, planta y equipo	13	9.959.384.968	10.191.963.789
Otros créditos		61.117.344	31.732.898
Total activo no corriente		10.020.502.312	10.223.696.687
ACTIVO CORRIENTE			
Inventarios		41.196.255	30.698.042
Otros créditos		690.764.002	456.536.017
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados		214.366.328	-
Créditos por ventas		848.643.690	1.763.458.075
Efectivo y equivalentes de efectivo	14	618.255.314	722.274.791
Total de activo corriente		2.413.225.589	2.972.966.925
Total de activo		12.433.727.901	13.196.663.612
PATRIMONIO			
Capital social	15	73.070.470	73.070.470
Ajuste de capital		517.531.653	517.531.653
Reserva legal		13.967.233	13.967.233
Reserva facultativa		263.249.000	263.249.000
Reserva especial RG 777/18		1.010.588.741	1.038.763.459
Reserva por revalúo técnico		801.506.783	823.852.398
Otros resultados integrales		(1.583.231)	(1.583.231)
Resultados no asignados		(425.033.239)	(740.047.366)
TOTAL DEL PATRIMONIO		2.253.297.410	1.988.803.616
PASIVO			
PASIVO NO CORRIENTE			
Pasivo neto por impuesto diferido	18	1.843.232.995	1.686.356.521
Plan de beneficios definidos		9.173.092	7.702.246
Préstamos	17	5.956.903.212	6.294.675.356
Total del pasivo no corriente		7.809.309.299	7.988.734.123
PASIVO CORRIENTE			
Deudas fiscales		165.806.916	79.441.912
Remuneraciones y deudas sociales		16.543.355	15.753.171
Plan de beneficios definidos		103.461	117.525
Préstamos	17	1.974.310.558	1.734.369.084
Deudas comerciales		214.356.902	1.389.444.181
Total del pasivo corriente		2.371.121.192	3.219.125.873
Total del pasivo		10.180.430.491	11.207.859.996
Total del pasivo y patrimonio		12.433.727.901	13.196.663.612

Estado de Resultados Integrales Condensados Intermedios
Correspondiente a los períodos de seis meses y tres meses finalizados el 30 de junio de 2020 y 2019,
Expresado en Pesos

	Nota	Seis meses al		Tres meses al	
		30.06.20	30.06.19	30.06.20	30.06.19
Ingresos por ventas	7	1.407.061.416	1.442.426.485	675.021.439	740.557.446
Costo de ventas	8	(369.652.360)	(474.360.125)	(175.630.037)	(271.988.615)
Resultado bruto		1.037.409.056	968.066.360	499.391.402	468.568.831
Gastos de comercialización	9	(32.341.851)	(36.743.958)	(12.199.916)	(23.049.510)
Gastos de administración	10	(92.501.069)	(92.642.455)	(43.434.979)	(51.842.259)
Otros ingresos y egresos	11	29.493.265	-	29.493.265	-
Resultado operativo		942.059.401	838.679.947	473.249.772	393.677.062
Ingresos financieros	12	237.668.913	21.572.192	65.273.111	19.286.590
Gastos financieros	12	(608.911.209)	(487.626.548)	(364.037.907)	(256.193.798)
Otros resultados financieros	12	(149.446.837)	746.337.745	(324.805.517)	842.556.196
Resultados financieros, netos		(520.689.133)	280.283.389	(623.570.313)	605.648.988
Resultado antes de impuestos		421.370.268	1.118.963.336	(150.320.541)	999.326.050
Impuesto a las ganancias	18	(156.876.474)	(633.381.769)	42.801.258	(616.306.379)
Ganancia (Pérdida) del período		264.493.794	485.581.567	(107.519.283)	383.019.671
<i>Conceptos que serán clasificados a resultados:</i>					
Revalúo de propiedades, planta y equipo	13	-	(967.460.973)	-	(1.126.701.329)
Efecto en el impuesto diferido		-	241.865.243	-	281.675.333
Otros resultados integrales del período		-	(725.595.730)	-	(845.025.996)
Total de resultados integrales del período		264.493.794	(240.014.163)	(107.519.283)	(462.006.325)
Resultado por acción					
Ganancia (Pérdida) por acción básica y diluida	16	3,62	6,65	(1,47)	5,24

Estado de Cambios en el Patrimonio Condensado Intermedio
Correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2020 y 2019,
Expresado en Pesos

	Capital Social (Nota 15)	Ajuste de capital	Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva especial RG 777/18	Reserva por revalúo técnico	Otros resultados integrales	Resultados no asignados	Total patrimonio
Saldos al 31 de diciembre de 2018	73.070.470	517.531.653	13.967.233	263.249.000	1.106.614.710	951.840.001	(893.521)	(760.963.767)	2.164.415.779
Otros resultados integrales del período	-	-	-	-	-	(725.595.730)	-	-	(725.595.730)
Desafectación de reserva de revalúo técnico	-	-	-	-	(40.582.345)	(39.286.176)	-	79.868.521	-
Ganancia del período de seis meses	-	-	-	-	-	-	-	485.581.567	485.581.567
Saldos al 30 de junio de 2019	73.070.470	517.531.653	13.967.233	263.249.000	1.066.032.365	186.958.095	(893.521)	(195.513.679)	1.924.401.616
Otros resultados integrales del período	-	-	-	-	-	655.969.472	(689.710)	-	655.279.762
Desafectación de reserva de revalúo técnico	-	-	-	-	(27.268.906)	(19.075.169)	-	46.344.075	-
Pérdida del período complementario de seis meses	-	-	-	-	-	-	-	(590.877.762)	(590.877.762)
Saldos al 31 de diciembre de 2019	73.070.470	517.531.653	13.967.233	263.249.000	1.038.763.459	823.852.398	(1.583.231)	(740.047.366)	1.988.803.616
Desafectación de reserva de revalúo técnico	-	-	-	-	(28.174.718)	(22.345.615)	-	50.520.333	-
Ganancia del período de seis meses	-	-	-	-	-	-	-	264.493.794	264.493.794
Saldos al 30 de junio de 2020	73.070.470	517.531.653	13.967.233	263.249.000	1.010.588.741	801.506.783	(1.583.231)	(425.033.239)	2.253.297.410

Estado de Flujos de Efectivo Condensado Intermedio
Correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2020 y 2019.

Expresado en Pesos

	Notas	30.06.20	30.06.19
Flujo de efectivo de las actividades operativas:			
Ganancia del período		264.493.794	485.581.567
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo provenientes de las actividades operativas:			
Impuesto a las ganancias		156.876.474	633.381.769
Intereses devengados, netos	12	370.679.857	465.663.245
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	13 y 8	270.131.622	353.845.560
Provisión planes de beneficios definidos	8	738.543	632.583
Diferencias de cambio y otros resultados financieros	12	943.741.654	834.993.611
Resultado por cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	12	(30.825.125)	(15.600.469)
RECPAM	12	(763.469.692)	(1.565.730.887)
Cambios en activos y pasivos operativos:			
Disminución/ (Aumento) de créditos por ventas		240.422.519	(752.771.943)
(Aumento)/ Disminución de otros créditos		(10.283.132)	294.810.363
(Aumento) de inventarios		(10.498.213)	(28.351.535)
(Disminución)/ Aumento de deudas comerciales		(662.410.644)	667.592.637
(Disminución) Planes de beneficios definidos		-	(1.041.970)
Aumento/ (Disminución) de remuneraciones y deudas sociales		8.461.413	(3.269.468)
Aumento/ (Disminución) de deudas fiscales		46.517.190	(7.147.730)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas		824.576.260	1.362.587.333
Flujo de efectivo de las actividades inversión:			
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo (1)	13	(15.962.317)	(28.979.815)
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en resultados		(213.719.187)	5.130.481
Préstamos cobrados	20	526.103.701	-
Préstamos otorgados	20	(865.223.357)	(320.323.290)
Intereses cobrados	20	85.462.110	-
Flujo neto de efectivo (aplicado a) las actividades de inversión		(483.339.050)	(344.172.624)
Flujo de efectivo de las actividades financiación:			
Préstamos tomados	17	-	13.586.367
Pago de préstamos	17	(172.963.827)	(896.888.224)
Pago de intereses	17	(505.243.198)	(450.226.857)
Cobros de instrumentos financieros		-	77.989.957
Flujo neto de efectivo (aplicado a) por las actividades de financiación		(678.207.025)	(1.255.538.757)
DISMINUCIÓN DEL EFECTIVO EQUIVALENTE DE EFECTIVO		(336.969.815)	(237.124.048)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	14	722.274.791	371.466.180
Resultado financiero del efectivo y equivalente del efectivo		154.498.536	37.934.444
RECPAM generado por el efectivo y equivalente del efectivo		78.451.802	33.668.782
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período	14	618.255.314	205.945.358
		(336.969.815)	(237.124.048)
Transacciones significativas que no representan variaciones de efectivo			
Adquisición de propiedades, planta y equipo no abonados	13	(12.657.803)	(72.339.196)
Anticipos a proveedores aplicados a la adquisición de propiedad, planta y equipo	13	(8.932.681)	(20.338.078)
Disminución por revalúo técnico neto		-	725.595.730

Principales Indicadores Financieros

Correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2020 y 2019

	Período de seis meses finalizado el	
	30 de junio de:	
	2020	2019
Liquidez (Activo corriente / Pasivo corriente)	1,02	0,66
Solvencia (Patrimonio neto/Pasivo total)	0,22	0,23
Inmovilización del capital (Activo no corriente/Total del activo)	0,81	0,95
Rentabilidad (Resultado del período / Patrimonio neto promedio)	0,14	0,25

EMISORA
Central Térmica Roca S.A.
Av. Leandro N. Alem 855 / Piso 14°
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

ASESORES LEGALES DE LA EMISORA
Tavarone, Rovelli, Salim & Miani
Tte. Gral. Juan D. Perón 537 / Piso 5°
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

AUDITORES EXTERNOS DE LA EMISORA
Price Waterhouse & Co. S.R.L.
Bouchard 557 / Piso 7°
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina